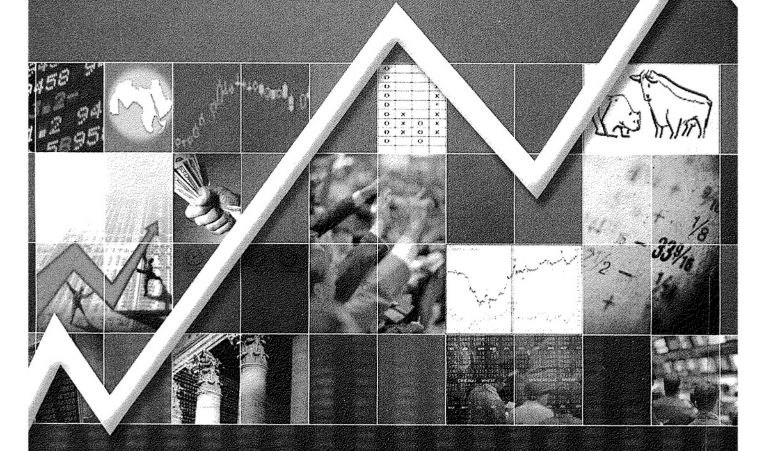
أداة النجاح في البورصة

التحليل الفني للأسواق المالية

دليل شامل لتحقيق الأرباح في المضاربة والاستثمار



عبد المجيد المهيلمي

تقديم
د. حازم الببلاوي

صدر هذا الكتاب برعاية

















لا يتحمل مسئولية المعلومات والآراء الواردة بهذا الكتاب أيًا من الرعاة
ويود المؤلف تقديم الشكر الجزيل لكل من ساهم فى رعاية هذا الكتاب

عبد المجيد المهيلمي

عضو أساسي بجمعية المحللين الفنيين - المملكة المتحدة MSTA

عضو الاتحاد الدولي للمحللين الفنيين IFTA

التحليل الفني

للأسواق المالية

الكتاب: التحليل الفني للأسواق المالية
الكاتب: عبد المجيد المهيلمي
تصميم الغلاف: جود نيوز فور فاينانشيال نيوز GN4FN
الأشكال التوضيحية: م. دينا المهيلمي
الرسوم البيانية: رويترز- بتصريح خاص *
المراجعة اللغوية: عبدالمنعم فهمي
الطباعة والتجليد: البلاغ للطباعة والنشر والتوزيع
الطبعة الأولى: سبتمبر (أيلول) 2004م - رجب 1425هـ
رقم الإيداع: 16124 / 2004
الترقيم الدولي: ISBN 977-17-1677-8

* * * * *

بعض ما جاء بهذا الكتاب نُشر في مقالات للكاتب في صحف: الحياة، الشرق الأوسط والعالم اليوم.
المعلومات الواردة في هذا الكتاب ذات طابع عام، وقد لا تنطبق على أي وضع محدد. ينبغي الحصول على المشورة المتمرسة دائمًا قبل اتخاذ أي إجراء يستند إلى المعلومات المتوافرة. الآراء الواردة في هذا الكتاب لا تعبر إلا عن رأي صاحبها. ويؤكد المؤلف أن هذا الكتاب لا يدعي تقديم أي مشورة استثمارية، وأنه لا يتحمل المسئولية عن أي خطأ أو سهو فيه.

* * * * *

تنبيه وتحذير مهم: لا يعد ما ورد بهذا الكتاب دعوة للتعامل في البورصات والأسواق المالية المختلفة المحلية منها أو العالمية. والكاتب لا يتحمل أية مسئولية عن إساءة استخدام أي مؤشر أو نظرية أو أي معلومات أخرى من قبل أي شخص أو شركة أو مؤسسة أو جهة كانت. كما أنه يُخلي مسئوليته تمامًا من الاعتماد عليها في أي شأن كان.
يجب الحصول على رأي خبير مالي متخصص قبل الإقدام على عمليات المضاربة والاستثمار في البورصة أو أي أسواق مالية أخرى. مع العلم دائمًا بأن عمليات المضاربة والاستثمار لا تناسب كل الأفراد: فخطر تكبد الخسائر قائم في جميع معاملات البورصة والأسواق المالية والمستقبلية المختلفة.

---

* أُنتجت كل الرسوم البيانية في هذا الكتاب باستخدام بيانات من رويترز بتصريح خاص منحته للمؤلف. ويود المؤلف توجيه الشكر إلى رويترز لمنحها إياه تصريحًا باستخدام رسومها في هذا الكتاب. وتحتفظ رويترز بكل حقوقها في البيانات والرسوم البيانية التي لا يحق لأحد إعادة نشرها بأي صورة من الصور بدون إذن كتابي من رويترز. ورويترز غير مسئولة قانونياً عن أي أخطاء في المحتوى أو أي تصرفات تتم بناءً عليه.

"لا يزال الرجل عالماً ما طلب العلم،

فإن ظن أنه علَم فقد جهل"

حديث شريف

إهـــــداء

إلى أمي الغالية

إلى روح أبي العزيز

إلى روح زوجتي الحبيبة إيمان

إلى بنتيّ الحبيبتين دينا وعاليا

إلى أخواتي: فاطمة، هبة الله، مديحة، إيمان

تصديـــر

رئيس الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية

كتاب العصر... يخاطب في محتوياته الثرية الأسواق المالية باهتماماتها وهمومها وتطلعاتها وتنبؤاتها... وهو يعد دليل عمل متميزًا لكل من يعمل فيها أو يتعامل معها... مؤسساتٍ وأفرادًا... أُعِد الكتاب بلغة علمية وفنية رصينة، وبأسلوب عربي سهل على الرغم من صعوبة تناول هذه الموضوعات، وتعريب هذا الكم الهائل من المصطلحات العلمية... وهو ركن مهم من ثلاثة أركان للتحليل المرتبط بعمليات الأسواق المالية المتمثلة بالتحليل الأساسي، والتحليل الفني، والتحليل المالي. كلنا ثقة من الاستفادة الواسعة منه، وتمنياتنا الصادقة للزميل المؤلف بدوام النجاح والتوفيق...

د. مصطفى هديب

رئيس

الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية

عمان - الأردن

8 أغسطس (آب) 2004م

المحتويات

التحليل الفني للأسواق المالية

تقديم بقلم:

الدكتور حازم الببلاوي

يتعامل الاقتصاد في الجزء الأكبر منه مع المستقبل بشكل أساسي. فأنت تزرع اليوم لكي تحصد غداً. فالثمرة ليست معاصرة أو تالية مباشرةً للجهد أو العمل في سبيلها، وإنما هناك فترة – قد تطول أو تقصر – بين الأمرين: الفعل والنتيجة. وخلال هذه الفترة قد تقع أحداث غير متوقعة. وقل مثل هذا مع معظم القرارات الاقتصادية. فالاقتصاد هو علم التعامل مع المستقبل. ولكن المستقبل مليء بالمفاجآت السارة وغير السارة. فالتعامل مع المستقبل هو تعامل مع شيء من المجهول، ولكنه ليس مجهولاً بالكامل. فالشمس تشرق كل صباح كما تغرب في نهاية النهار، والمطر يأتي في مواسم محددة قد تتقدم أو تتأخر قليلاً، ولكنها تأخذ- بشكل عام – نمطاً معروفاً ومستقراً. فإذا كان المستقبل غير معروف بالكامل فإنه أيضاً غير مجهل بالتمام. فهناك نوع من التواتر في الأحداث وهناك علاقات سببية تربط النتيجة بالسبب وترتبها عليه. فما يحدث اليوم هو نتيجة ما حدث أمس. ومن هنا القدرة على التوقع والتنبؤ والنظر إلى المستقبل بقدر- فقط بقدر- من الاطمئنان ولكنه اطمئنان يشوبه أيضاً قدر من القلق. فالمستقبل ليس منغلقاً أو مسدوداً بالكامل، بل يمكن النفاذ إليه واختراقه وسبر أغواره، ولكنه أيضاً ليس منفتحاً أو ممهداً للسير فيه بلا مفاجآت أو مزالق قد تؤدي إلى عثرات أو ربما ما هو أفدح من ذلك.

أثار المستقبل – بهذا الشكل – فضول الإنسان واهتمامه منذ الأزل. فالماضي انتهى وزال وتنحصر أهميته في الحنين والاعتبار من دروسه، أما الحاضر فلحظة غير ملموسة بين ماضٍ انقضى ومستقبل يبدو في الأفق دون أن يمكن الإمساك بتلابيبه. وإذا كان الحاضر يستند في وجوده إلى الماضي، أو أنه نتيجة لما حدث في الماضي، فإنه يجد معناه من ناحية أخرى في تطلعه إلى المستقبل. الحاضر مشروع للمستقبل، ودون مشروع أو أمل للمستقبل فإن الحاضر يفقد معناه وطموحه ليصبح واقعاً مملاً وسخيفاً.

ولكل ذلك فقد انشغل الإنسان دائماً بمحاولة معرفة المستقبل وكشف أسراره، ومن تحقق له – من البشر – هذا العلم فقد ارتفع عن مستوى البشر ليصبح في مكان الآلهة أو قريباً منهم. ولذلك لم يكن غريباً أن يأخذ استشراف المستقبل منحى دينياً. فمعرفة أو

قراءة المستقبل أو الغيب ليست من صفات البشر وإنما تتضمن نفحة إلهية. فالأنبياء والكهنة ورجال الدين هم الأقدر على قراءة المستقبل. وجاء اصطلاح الأنبياء - عند اليهود - من القدرة على التنبؤ بالمستقبل، فمن يتنبأ فهو نبي. وفي المجتمعات القديمة كان الكهنة ورجال الدين والسحرة والمنجمون يتطلعون إلى مظاهر الطبيعة من نجوم في الفلك أو صواعق وبرق ورعد في السماء أو قراءة الدلائل والشواهد من القرابين والذبائح لمعرفة المستقبل. ومع حركة التنوير والثورة العلمية اكتسب العقل البشري مكانته في كشف أسرار الطبيعة وخباياها. فالقوانين الطبيعية أصبحت الأساس في تفسير الظواهر الطبيعية وخصائصها. وجاءت العلوم الاجتماعية لدراسة علاقات الإنسان في مجتمعه وإعطاء أساس علمي وتطبيقي لهذه العلاقات. وهكذا بدأ عصر القوانين العلمية. وفي هذه القوانين - طبيعية أو اجتماعية - كانت السببية هي الأساس الأول للعلاقات بين مختلف الظواهر. ولكن لا ينبغي أن نفهم من ذلك أن وجود هذه القوانين يعني الحتمية determinism. فالمتغيرات التي يمكن أن تؤثر في النتيجة النهائية متعددة إن لم تكن غير متناهية، وهي تختلف في مدى تأثيرها وتداعياتها، حيث إن بعض هذه المتغيرات يقوى بعضها البعض في حين يتعارض البعض الآخر ليضعف أو حتى يلغي تأثير الآخر. كذلك فإن السلوك الإنساني يتصف بقدر كبير من حرية الاختيار وبالتالي احتمال الخروج على السلوك المألوف.

وهكذا فإذا كانت الحتمية غير متحققة رغم هذه القوانين العلمية، فإن الحصيلة النهائية ليست الفوضى أو العشوائية وإنما هي حالة وسط فيما يعرف بالاحتمالات. فقد لاحظ العلماء منذ القرن السابع عشر بدايةً مع باسكال Blaise Pascal (1623 - 1662م) وخاصة مع برنوللي Jakob Bernoulli (1654 - 1705م) أنه مع الأعداد الكبيرة ورغم عدم القطع بحتمية النتائج فإن هناك معدلات للاحتمال لتحقيق أو عدم تحقيق نتيجة معينة. ويظهر ذلك بوجه خاص في العلاقات الاجتماعية مثل معدلات الولادة والوفاة، ونسبة حوادث المرور أو حالات الطلاق. ففي هذه الحالات وغيرها هناك قواعد مستقرة للسلوك راجعة لظروف بيولوجية أو نفسية أو اقتصادية أو بيئية تحدد أنماط السلوك للأفراد والجماعات، وهي أنماط تتميز بقدر كبير من الاستقرار. ولكن هذه الأنماط، وهي تحدد السلوك العام للجماعات فإنها تعرف أيضًا حالات من الانحراف هنا أو هناك عن هذا النمط العام للسلوك. فنحن هنا بصدد قوانين تربط النتائج بالأسباب، ولكنها ليست قوانين حتمية تصدق على جميع الأحوال بلا استثناء، وإنما هي قوانين احتمالية probabilistic, stochastic تبين بدرجة من الاحتمال تحقق النتيجة. ولكل ذلك عرفت العلوم الاجتماعية ظاهرة القوانين الإحصائية للأعداد الكبيرة large numbers وهكذا

بدأ دارسو الحياة الاجتماعية في محاولة استكشاف قوانين التوزيع الإحصائي لكل مجال، وعن طريق هذا التوزيع الإحصائي يمكن تقدير احتمالات كل حدث. فإذا تعلق الأمر مثلاً بإلقاء عملة معدنية في الهواء فإن هناك احتمال 50% أن تقع العملة على وجه دون الآخر، ويقال إن التوزيع الإحصائي للاحتمالات هنا هو النصف. وهكذا تعطى القوانين الاحتمالية فكرة عن النتائج الممكنة ودرجة احتمال كل منها. وعندما نتحدث عن الاحتمالات فنحن لا نتحدث عن الصدفة أو الحظ وإنما عن معدلات محسوبة ومستقرة لتحقيق هذه المعدلات. وكان أينشتين قد قال شيئًا من ذلك - في مجال مختلف - عندما قال إن "القدر لا يلعب النرد". وقد طور الفن الإحصائي القدرة على تحديد هذا التوزيع الإحصائي ودرجة الخطأ عند دراسة عدد كاف من الحالات الواقعية. وقد استخدم الاقتصاديون هذه الفكرة في تقدير احتمالات المخاطر risk التي يتعرض لها أي نشاط اقتصادي. وعلى هذا الأساس ظهرت فكرة التأمين insurance ضد المخاطر. فحوادث الطريق أو الحرائق هي نوع من المخاطر التي قد يتعرض لها الشخص أو المنشأة. ولكن هذه المخاطر ليست أمراً عشوائيًا بل إن لها توزيعًا إحصائيًا يُبيّن - في العادة - نسبة احتمال تحقق هذه المخاطر في العمل. وبناء على هذا النوع من الحسابات تقوم هذه الشركات بتقدير أقساط التأمين ضد هذه المخاطر، مع إدراكها أن هذه الأقساط تغطي تكاليف هذه المخاطر وتحقق للشركات أرباحًا في نفس الوقت. وبذلك يقدم التأمين خدمة للمؤمن بتغطية خسائره عند وقوع الخطر مقابل قسط دوري قليل القيمة، كما تحقق الشركة ربحًا، حيث إن العائد لها من أقساط التأمين يفوق قيمة المخاطر المؤمن عليها. ومع ذلك فينبغي الإشارة إلى أنه ليس كل خطر يمكن التأمين عليه، وإنما فقط تلك المخاطر التي تعرف توزيعًا إحصائيًا. ومن هنا فقد عمد بعض الاقتصاديين (نايت F.Knight وآخرين) إلى التفرقة في أحداث المستقبل، بين المخاطر risk وعدم اليقين uncertainty. فالمخاطر هي الأحداث المستقبلية التي وإن كان لا يمكن معرفتها بيقين فإنه يمكن معرفة توزيعها الإحصائي. أما عدم اليقين فهي أحداث المستقبل وحيث لا يمكن معرفتها ولا حتى معرفة توزيعها الإحصائي، وهي بذلك تنبو عن الخضوع لقانون الاحتمالات ولا يمكن بالتالي تجنبها عن طريق التأمين. فعدم اليقين يعني عدم إمكان التنبؤ بأية درجة من الاحتمالات، فهو شيء من المجهول.

وإذا كانت الظواهر الاجتماعية - على خلاف الظواهر الطبيعية - لا تخضع لقوانين حتمية، فقد أظهر التطور العلمي أن العلوم الطبيعية نفسها، خاصةً فيما يعرف بالميكرو فيزياء micro physics لا تعرف هي الأخرى قوانين حتمية، وذلك أن حركة العناصر داخل الذرة - من إلكترونات ونيترونات وغيرها - إنما تخضع لقوانين احتمالية

stochastic مما أدى إلى ظهور نظريات الكم quantum الاحتمالية.

وقد أدت معرفة هذه القوانين - حتمية أو احتمالية - إلى القدرة على التنبؤ واستخلاص النتائج من المقدمات. فمتى توافرت بيانات كافية عن أية ظاهرة - طبيعية أو اجتماعية - فإنه يمكن التنبؤ بما سوف يحدث في المستقبل استخدامًا للقوانين المعروفة. وهكذا ساعدت قوانين نيوتن في ميكانيكا الحركة على معرفة مسار الكواكب وحركة الأجسام وردود أفعالها. وبالمثل فإن النظريات الاجتماعية في الاقتصاد وغيره من النظم الاجتماعية قد ساعدت على إمكانية التنبؤ بأحداث المستقبل- بدرجة من الاحتمال - متى توافرت بيانات كافية.

وإزاء الرغبة في معرفة المستقبل، فإن المتعاملين في أسواق الأوراق المالية يحتاجون، مثل غيرهم، قبل اتخاذ قراراتهم بالبيع والشراء، إلى تحسس المستقبل ومحاولة معرفة أسعار الأوراق المالية. ومن هنا ظهرت أهمية التوقع أو التنبؤ بمستقبل أسعار الأوراق المالية استنادًا إلى ما هو متوافر من بيانات في الماضي. وبشكل عام، فإنه لا يكفي أن تتوافر البيانات بل لابد من الاستناد إلى قانون أو فرض hypothesis نظري يفسر العلاقات بين الظواهر. فلا يمكن التنبؤ بحركة الكواكب والأجسام بمجرد توافر البيانات بل لابد أن تستند إلى مبدأ نظري للتفسير. ومن هنا أهمية قوانين نيوتن ثم أينشتين في الطبيعة. وبالمثل فإنه بدون نظرية أو نموذج model للعلاقات الاقتصادية مثلاً فإنه لا يمكن التنبؤ للمستقبل بمجرد توافر البيانات. فالنظرية الاقتصادية تقدم فروضًا نظرية للعلاقة بين المتغيرات، وتأتي البيانات لتأكيد صحة هذه النظرية، ومن ثمّ يمكن استخدامها، بعد ذلك، للتنبؤ اعتمادًا على البيانات المتوافرة.

ولكن هل هذا صحيح دائمًا؟ هل هناك دائمًا ضرورة لوجود إطار نظري يساعد على استخدام البيانات للتنبؤ، أم أنه من الممكن التنبؤ استنادًا إلى البيانات المتوافرة ودون حاجة إلى الخوض فيما وراءها من نظريات؟ هذا هو السؤال، ومن هنا طرح قضية التحليل الفني للأسواق المالية.

* * * * *

ترجع فكرة التحليل الفني والاعتماد على قراءة البيانات المالية - وحدها - لاستشفاف مستقبل الأسعار دون ضرورة للاستناد إلى تفسير نظري سابق - ترجع إلى الأمريكي تشارلز داو Charles Dow حيث أسس مع زميله إدوارد جونز Edward Jones شركة داو- جونز عام 1882م في الولايات المتحدة الأمريكية. وكان داو قد بدأ ينشر في جريدة وول ستريت The Wall Street Journal مؤشرات عن متوسطات أسعار الأسهم في عدد من الصناعات الأساسية باعتبارها مؤشرًا عن اتجاهات أسعار البورصة. وهذه هي بداية مؤشر داو جونز Dow-Jones المشهور عن البورصة الأمريكية. وكانت فكرة داو تقوم على أن التنبؤ بتطور أسعار الأسهم يعتمد على استقراء البيانات المالية المتوافرة عن هذه الأسعار واستخلاص بعض الاتجاهات من ورائها، وأن قراءة هذه البيانات المالية كفيلة بإعطاء صورة عما سيكون عليه المستقبل. وهذا هو أساس التحليل الفني. فأنت تستخلص اتجاهات مستقبل تطور أسعار الأسهم من قراءة البيانات المتوافرة عن الأسعار والتداول في الماضي، طالما توافر قدر كاف من هذه البيانات واستخدمت الوسائل المناسبة لاستخلاص توجهات التطور، وذلك دون حاجة إلى البحث فيما وراء هذه البيانات من بحث في العوامل المؤثرة في تطور الأسعار. فالبيانات المالية للأسعار والتداول تتضمن كل ما هو مطلوب لمعرفة شكل التطور في المستقبل.

وهكذا يقف أسلوب التحليل الفني للتنبؤ بتطور أسعار الأوراق المالية على نقيض الأسلوب الآخر للتحليل والذي يطلق عليه "تحليل الأساسيات" fundamental analysis الذي يرى أن الأسعار الظاهرة في السوق ليست سوى نتيجة effect للعوامل الحقيقية وراءها، وهي عوامل متعلقة بالطلب والعرض. وهذه العوامل هي الأسباب الحقيقية لتغير الأسعار، وبالتالي فإن محاولة التنبؤ بتطور الأسعار تتطلب البحث في الأسباب وليس في النتائج. فالسعر - كما يظهر في السوق - ليس إلا عرضًا أو مظهرًا للأسباب الحقيقية التي تكمن في ظروف الطلب والعرض. فتفسير الظواهر، وبالتالي القدرة على التنبؤ بتطورها، يتطلب نظرية أو مجموعة من الفروض حول أسباب الظاهرة. وهذه النظرية أو تلك الفروض هي ما تقدمه النظرية الاقتصادية. ولذلك فإن "تحليل الأساسيات" لا يتوقف على البيانات المالية المتحققة وحدها بل يحاول أن يغوص في بحث العوامل الكامنة وراء هذه البيانات من ظروف للطلب والعرض ومحاولة استقصاء المؤثرات على هذه العوامل. أما الأسعار التي تظهر في الأسواق فهي لن تعدو أن تكون انعكاسًا لما يحدث في هذه العوامل الأساسية في ظروف الطلب والعرض وأنه في أية دراسة عن المستقبل لا مناص من البحث في هذه العوامل لأنها المحدد الأساسي لتطور الأسعار.

وعندما نقول إن أسلوب التحليل الفني يقتصر على دراسة شكل البيانات المالية وما تظهره من اتجاهات، وبالتالي ينحصر الأمر في دراسة الآثار effects وليس الأسباب causes، فليس معنى ذلك أن هذا التحليل ينكر النظرية الاقتصادية أو أنه لا يرى أن الأسعار هي نتيجة للعوامل الاقتصادية من طلب أو عرض، بل إنه يرى أن هذه الأسعار، وهي تعكس ظروف الطلب والعرض وكل ما يؤثر في السوق، فإنها تكتفي بذلك لاستخلاص اتجاهات المستقبل، وأنه ليس هناك حاجة إلى مزيد من البحث في هذه العوامل، وإنما المطلوب هو القراءة السليمة لما تتضمنه هذه البيانات من اتجاهات. فالأسعار هي أفضل تعبير عن قوى السوق، وبالتالي فإن الجهد لابد أن يركز في قراءة ما تعنيه هذه الأسعار.

وعلى ذلك فإن التحليل الفني ليس رفضاً للنظرية الاقتصادية في أن الأسعار هي نتيجة لما يحدث في السوق وإنما هي تأكيد لذلك بالقول إن هذه الأسعار باعتبارها حصيلة كل ما يحدث في السوق، فإنه لا حاجة، بالتالي، لأي تقدير آخر لهذه العوامل، لأنه سيكون تقديراً شخصياً. فالسوق هي أفضل من يعبّر عن العوامل المؤثرة فيها كما تظهر في الأسعار the market discounts everything.

ويترتب على التفرقة بين تحليل الأساسيات من ناحية والتحليل الفني من ناحية أخرى، اختلاف في طبيعة تخصص المتعامل في أسواق الأوراق المالية. فإذا كان المتعامل ممن يفضلون أسلوب تحليل الأساسيات لمعرفة تطور الأسعار، فإنه لابد وأنه على دراية كافية بالعوامل المؤثرة في الأسعار في سوق معينة، وبالتالي لابد أن يكون متخصصاً في قطاع من القطاعات الاقتصادية. فالعوامل المؤثرة في قطاع الأدوية وبالتالي في أسعار شركات إنتاجها تختلف عن العوامل المؤثرة في قطاع السياحة، وهكذا.

ولذلك فإن المحللين لأسعار الأوراق المالية استناداً إلى تحليل الأساسيات يتوزعون بين مختلف القطاعات. فلا يوجد محلل مالي عام ذو تخصص شامل استناداً إلى تحليل الأساسيات لجميع الأوراق المالية بلا تمييز، وإنما هناك محللون متخصصون في كل قطاع على حدة يعرفون خصائصه وخلفياته ومختلف العوامل المؤثرة فيه سواء كانت اعتبارات اقتصادية أو تكنولوجية أو تنظيمية أو سياسية أو غير ذلك. ولكن الأمر يكون على خلاف ذلك في مجال التحليل الفني. فهنا لا يقتصر المحلل أو المتعامل في السوق على معرفة قطاع معين ولكنه يصبح متخصصاً في قراءة البيانات المالية وتحليلها واستخلاص الاتجاهات الكامنة وراءها بالنسبة لأي ورقة مالية. ولكل ذلك نجد أن العديد

من المؤسسات المالية العاملة في الأسواق المالية تفضل الاعتماد على التحليل الفني الذي لا يتطلب تنوعًا في الاختصاصات، فالمحلل الفني يستخلص اتجاهات تطور الأسعار من دراسة البيانات والأشكال البيانية لها بصرف النظر عن طبيعة القطاع الذي يعمل فيه. فالمحلل الفني متخصص في الأوراق المالية بشكل عام وليس في قطاع اقتصادي معين.

وإذا كان الأساس الأول للتحليل الفني هو الثقة في أن الأسعار التي تظهر في الأسواق تختصر في الواقع جميع العوامل المؤثرة في السوق بما لا محل معه لإحلال الأحكام الشخصية من قبيل المحلل عن هذه العوامل، فإن الأساس الثاني لمثل هذا التحليل يقوم على ظاهرة سلوكية هي أن الأسعار تتحرك في شكل اتجاهات trends. فالأفراد يتأثرون بما يحدث في السوق، وهم يتبعون غيرهم أو ما يسمى غريزة القطيع the herd instinct. كذلك فإن المعلومات والمعرفة لا تتوافر لدى الجميع بنفس الدرجة، فهناك من يعرفون الحقائق قبل غيرهم ويتصرفون على هذا الأساس وبذلك يحققون أرباحًا أكبر أو خسائر أقل، وبعد ذلك تنتشر المعلومات فيتبعهم الجمهور. فيكفي أن تبدأ الأسعار في الارتفاع حتى يقبل الجمهور على الشراء أو الانخفاض فيتجهون إلى البيع. وهكذا فإن فكرة الاتجاه فكرة راسخة في سلوك الأفراد والمؤسسات في تعاملها مع الأوراق المالية. كذلك هناك بعض الاعتبارات الفنية أو المؤسسية التي تؤدي إلى الاندفاع في اتجاه أو آخر دون أن تكون لها صلة بالعوامل الحقيقية لظروف الطلب والعرض. ومن أمثلة ذلك نسبة الاقتراض margins لشراء الأسهم. فعند انخفاض الأسعار تزيد حدة عمليات البيع بسبب تصفية هذه القروض. وهكذا تظهر اتجاهات الأسعار لأسباب فنية وليس فقط لتغيير في ظروف الطلب والعرض. وهذه الاتجاهات قد تكون إلى أعلى أو أسفل. ويحرص المحلل الفني على محاولة استخلاص هذه التوجهات. فكل أو معظم جهده هو في محاولة استخلاص اتجاه الأسعار من قراءة هذه البيانات وتفسيرها.

والفرض الأخير للتحليل الفني هو أن التاريخ يعيد نفسه. فالطبيعة الإنسانية واحدة، وردود الأفعال عادة ما تكون متشابهة، ولذلك فإن التحليل الفني يحاول أن يستخلص من تراكم البيانات المالية عن الماضي أنماطًا لسلوك السوق ويحاول أن يستخدمها في المستقبل.

وقد اكتسب التحليل الفني خاصة فيما بين الوسطاء الماليين أرضًا واسعةً بحيث أصبح يمثل أحد أهم الوسائل المستخدمة في التحليل المالي والتنبؤ ثم اتخاذ القرارات.

فالتحليل الفني بدأ يسيطر ويهيمن على عدد متزايد من المتعاملين في الأسواق المالية. وربما ساعد على ذلك أن التحليل الفني - وعلى عكس تحليل الأساسيات - لا يتطلب تخصصًا في قطاع محدد من القطاعات الاقتصادية، بل إنه تحليل يخلق نوعًا من التخصص العام والشامل في التعامل في الأوراق المالية بشكل عام. وهكذا نشأ جيل من المحللين الفنيين الذين يعملون في الأسواق المالية خاصة في مؤسسات الوساطة المالية. كذلك فإن ظاهرة "مأسسة" institutionalization عمليات الاستثمار المالي، بمعنى غلبة المؤسسات - من صناديق ادخار وشركات تأمين وصناديق مختلفة - على ميدان الاستثمار المالي، قد ساعدت على تأكيد هذه الظاهرة. فالمستثمر الفرد أصبح استثناء في أسواق المال بالمقارنة بهذه المؤسسات. وهذه المؤسسات تعتمد كثيرًا على المحللين الماليين ذوي التكوين المهني المتشابه. فانتشار هذا النوع من المحللين واعتماد العديد من المؤسسات المالية عليهم قد ساعدا بدرجة كبيرة على نجاح هذا الأسلوب في العمل، وإلى ظهور ما يعرف عادة باسم "التنبؤات التي تحقق نفسها" self-realized prophecies. فإذا كان عدد كبير من المحللين العاملين في الأسواق المالية يستخدمون نفس البيانات ونفس الأساليب، فإنهم، غالبًا، ما ينتهون إلى نفس النتائج، وبالتالي تتشابه ردود أفعالهم. فإذا كان التحليل الفني للبيانات المالية يشير إلى ارتفاع الأسعار فإن السلوك المتوقع من معظم هؤلاء المحللين سيكون مزيدًا من طلبات الشراء مما يؤدي فعلاً إلى ارتفاع الأسعار، ويحدث العكس إذا أشار التحليل إلى اتجاه الأسعار إلى الانخفاض. وبطبيعة الأحوال فإن الأمور ليست بهذه البساطة. فليس من الضروري أن يصل المحللون الفنيون إلى نفس الاستخلاصات رغم أنهم يستخدمون نفس الأسلوب ونفس البيانات. فالتحليل الفني هو أداة لعرض البيانات واستخلاص النتائج، ولكنها ليست قواعد جامدة تؤدي إلى نفس النتائج دائمًا، إذ يمكن أن يختلف المحللون فيما يستخلصونه من نتائج، كل وفقًا لتقديراته. فالتحليل الفني هو نوع من الفن art وليس علمًا دقيقًا، وليس من الضروري أن تتفق تقديرات المحللين دائمًا. ورغم ذلك تظل الحقيقة هي أن تزايد الاعتماد على أسلوب التحليل الفني في المؤسسات المالية يساعد على تزايد ظاهرة "غريزة القطيع" وتحقيق التنبؤات لنفسها لمجرد اقتناع المتعاملين بها، خاصةً بين السماسرة وبيوت الوساطة المالية. وهكذا نرى أن أسلوب التحليل الفني قد أصبح نوعًا من الثقافة السائدة في الأسواق المالية، وأن هذه الثقافة تؤدي بدورها إلى أن تتغير أسعار الأوراق المالية - إلى حد ما - وفقًا لأساليب التحليل الفني. فهؤلاء المحللون لا يتنبأون فقط بالأسعار ولكنهم يؤثرون فيها.

بقي أن نتساءل هل يُغني التحليل الفني عن تحليل الأساسيات، أو بالعكس يمكن الاستغناء عن التحليل الفني كليةً والاعتماد على الأساسيات وحدها؟ وقد ينبغي أن نشير قبل ذلك إلى المجال الذي نتحدث عنه. فنحن نتحدث في مجال محدد للتنبؤ بالأسعار وهو مجال المتاجرة ولا نشير إلى مجالات أخرى قد تحتاج بدورها إلى التنبؤ والتوقع مثل مجال وضع السياسات والاستراتيجيات الاقتصادية. فالتحليل الفني قد يساعد في عمليات المتاجرة للبيع والشراء للأوراق المالية، ولكنه لا يصلح لاتخاذ سياسات اقتصادية. فلا يستطيع وزير مالية أو وزير اقتصاد في دولة معينة أن يحدد السياسات المالية أو الاقتصادية بناء على التحليل الفني لأسعار الأوراق المالية، ولا بد له أن يستند في ذلك إلى أنواع من تحليل الأساسيات. فالتحليل الفني هو تحليل للممارسة العملية في عمليات المتاجرة، ولا يجوز إخراجه عن هذا النطاق. ويرتبط بذلك - في إطار التنبؤ - أن التحليل الفني يقدم خدماته في التحليل للمدة القصيرة ويفقد الكثير من فاعليته عندما يتعلق الأمر بالمدة الطويلة. أما تحليل الأساسيات فإنه الأسلوب الوحيد لمعرفة الاتجاهات في المدة الطويلة. وبالمقابل فإن التحليل الفني يمكن أن يعطي مؤشرات أكثر دقة في المدة القصيرة خاصة في المدة القصيرة جداً. ومن هنا فإن هذا التحليل هو أداة فعالة في المتاجرة. فالعنصر الرئيسي في المتاجرة هو حسن اتخاذ قرارات البيع والشراء في "الوقت المناسب". والتحليل الفني يقدم خدمة كبيرة لتحديد هذا "الوقت المناسب". وبطبيعة الأحوال فإن الجمع بين التحليل الفني وتحليل الأساسيات يساعد بدرجة أكبر على معرفة أوضاع السوق واتجاهات الأسعار. فإذا تطابقت نتائج هذين التحليلين كان هذا دليلاً على صحة الاستخلاص، وإن اختلفت فقد يكون مدعاة للاعتقاد بأن السوق قد تكون مقبلة على العديد من الاحتمالات - وربما بعض أنواع عدم اليقين. والحقيقة أن التحليل الفني أداة فعالة ومناسبة، على أنه يحسن أن يصاحبه نوع من تحليل الأساسيات. فالمستقبل ليس عملية ميكانيكية أو فنية بل إنها تتطلب قدراً من حسن التقدير والحكم السليم، الأمر الذي يوفره تحليل الأساسيات. ويظل مع ذلك التحليل الفني أداة قوية لاقتناص الفرص وتحديد "الوقت المناسب". فمشكلة تحليل الأساسيات أن قدرته على اكتشاف "الوقت المناسب" محدودة وقليلة الحساسية وذلك بالمقارنة مع التحليل الفني.

* * * * *

وبعد هذه المقدمات نعود إلى كتابنا وهو "التحليل الفني للأسواق المالية" للأستاذ عبد المجيد المهيلمي، الذي تفضّل وطلب مني أن أكتب له مقدمة هذا الكتاب، رغم أنني أوضحت له أنني لست متخصصاً في هذا الميدان، وقد قبلت المهمة نظراً لإصراره ولأنني

وجدت فيها مناسبة للاستزادة في ميدان معرفتي به عامة وغير متعمقة. ولعلي أبدأ بتقديم شكري له لأنه أتاح لي فرصة القراءة في هذا المجال، كما أن الشكر موصول له لما تحمّله من جهد في إعداد كتاب باللغة العربية، وهو فيما أعلم من أوائل ما كُتب بالعربية في هذا الموضوع الذي بدأ يكتسب أهمية عملية كبيرة. وبطبيعة الأحوال فإن الريادة في أي مجال وهي تعطي صاحبها فضلاً كبيرًا إلا أنها لا تخلو من وعورة وصعوبة. فهناك أولاً صعوبة ترجمة المصطلحات إلى العربية، وبعضها يبدو غريبًا على الأذن العربية. والبعض الآخر لا ينقل إلى القارئ العربي نفس الإحساس الذي يلقاه من المستمع أو القارئ في لغته الأصلية (الإنجليزية). وعلى أي الأحوال، فإن المؤلف قد نجح إلى حد بعيد في هذا الشأن، وكان بشكل عام، موفقًا في وضع الاصطلاح باللغة الإنجليزية أمام القارئ حتى يعرف الاصطلاح الأصلي.

وقد قسم الباحث دراسته إلى اثنى عشر بابًا، بالإضافة إلى قاموس مصطلحات التحليل الفني الإنجليزية وأربعة ملاحق: الأول عن مؤشر داو جونز ومؤشرات السوق الأمريكية الأخرى، والثاني عن مؤشرات أسواق الأوراق المالية الرئيسية الأخرى في العالم، والثالث عن مؤشرات أسواق الأوراق المالية العربية، والرابع والأخير عن البورصات المستقبلية الرئيسية العالمية.

وسوف أستعرض بسرعة محتويات هذه الأبواب الاثنيّ عشر، ثم أُردف ذلك باقتراح تقسيم مختلف لنفس الكتاب. وليس الهدف من هذا المقترح أن يغير المؤلف ترتيب أبوابه، فإنني أعتقد أن لكل مؤلف وجهة نظره ومنطقه وأنه ينبغي أن تكون لرأي المؤلف الأولوية على أي اعتبار آخر.

بعد إشارة إلى مصارعة الثيران والدببة – وهي اصطلاحات شائعة في لغة المتعاملين في الأسواق المالية – يخصص المؤلف الباب الأول كمدخل للموضوع بالتعرض لثلاث قضايا: معنى الاستثمار، ومفاهيم المضاربة والمقامرة، وفلسفة التحليل الفني. ويميز المؤلف في صدد الاستثمار بين مفهوم الاستثمار الاقتصادي باعتباره إضافة إلى الأصول الإنتاجية وبين مفهوم الاستثمار المالي الذي أطلقت عليه جوان روبنسون Joan Robinson (1903 – 1983م) في كتابها الشهير عن "تراكم رأس المال" The Accumulation of Capital اصطلاح "التوظيف" placement. والكتاب يتعلق بهذا الاستثمار المالي أو التوظيف أي التعامل في الأصول المالية بمختلف أشكالها. وبطبيعة الأحوال فإن هناك صلة كبيرة بين

الأسواق المالية والتوظيف المالي بهذا المعنى، وبين الاستثمار الإنتاجي بالمعنى الاقتصادي. فالأسواق المالية والأصول المالية هي المصدر الأساسي لتمويل الاستثمارات الإنتاجية وهي التي تسمح بتداول ملكيتها وبالتالي تشجع المستثمرين على القيام بالاستثمارات الإنتاجية لمعرفتهم بأنهم يستطيعون في كل وقت تسييل هذه الاستثمارات وتحويلها إلى نقود سائلة ببيعها إلى الغير في الأسواق المالية. وهذا من شأنه أن يشجع على الاستثمار الإنتاجي. أما فيما يتعلق بالمضاربة والمقامرة، فإن المضارب – على عكس الشائع – هو عنصر رئيسي في كل سوق وهو يقوم بدور اقتصادي نافع. فالمضارب شخص يريد الإفادة من فروق الأسعار سواء في المكان أو الزمان. ولذلك فإن الأصل هو أن المضارب يتدخل في السوق، وهو على قدر من المعرفة بأوضاعها، فإذا وجد فروقًا في الأسعار بين مكان وآخر أو بين فترة وأخرى، فإنه يتدخل بائعًا أو مشتريًا لتحقيق المكاسب. وهو بتدخله هذا يحقق التوازن والاستقرار بإزالة هذه الفروق غير المبررة. أما المقامر فهو يتدخل اعتمادًا على الحظ، أي أنه يتدخل دون معرفة بالسوق، ولذلك فإنه – عكس المضارب – يكون عادة عنصر عدم استقرار السوق. وليس معنى ذلك أن معرفة المضاربين بالسوق تكون دائمًا صحيحة، فكثيرًا ما تكون تقديراتهم خاطئة. كذلك فإن التجربة تفيد بأن المضاربين غالبًا ما يبالغون في تعاملاتهم بما يؤدي إلى مزيد من عدم الاستقرار في الأسواق. ولكن الأصل هو أن المضارب – كما ذكرنا – يتدخل بقدر من المعرفة عن اتجاهات السوق وبما يساعد على إزالة الفروق في الأسعار. وأخيرًا يتعرض هذا الباب للمقارنة بين "التحليل الأساسي" أو ما أُفضل أن يطلق عليه "تحليل الأساسيات" من ناحية والتحليل الفني من ناحية أخرى، على نحو لا يخرج عما ورد سابقًا في هذا التقديم.

ويخصص الباحث الباب الثاني للمفاهيم العامة، حيث يتناول تعريف التحليل الفني ودور المحلل الفني والمضاربة على النحو المشار إليه سابقًا. وهذا الجزء يعتبر – بشكل ما – استمرارًا لما ورد في الباب الأول. ثم يتناول المؤلف مفهوم سعر الإقفال ومقاييس الرسم. وربما ترتبط هذه المفاهيم أكثر بالباب الثالث الذي يتناول فيه المؤلف أنواع الرسوم البيانية التي تعد الوسيلة الأساسية للمحلل الفني في تحليله للأسواق ومستقبل تطور الأسعار. ويخصص المؤلف الباب الرابع لـ "اتجاهات الأسعار" بين الصعود والهبوط وهي الاتجاهات التي يحرص المحلل الفني على استخلاصها من دراسته للرسوم والأشكال البيانية لتطور البيانات المالية تمهيدًا لاتخاذ قراراته بالبيع أو الشراء. ويتناول الباب الخامس مفهوم "الدعم والمقاومة"، وهي مفاهيم أساسية طورها المحللون الفنيون للتأكيد على أن حركة الأسعار إلى أعلى أو إلى أسفل تعرف نقاطًا مميزة تمثّل سقوفًا أو حواجز لا تعبرها الأسعار بسهولة، وأن

عبور هذه السقوف والحواجز يعني أن رؤية السوق لاتجاه الأسعار قد تغيرت نوعياً. فهذه محطات هامة في تطور الأسعار تستدعي من المتعاملين إعادة النظر في استراتيجيتهم للبيع والشراء. ويأتي الباب السادس ليتناول فيه المؤلف "أدوات تحليلية متنوعة" فيتحدث عن فجوات الأسعار ونسب التراجع وحجم التداول والدورة الزمنية للأسعار.

ويخصص المؤلف الباب السابع "للأنماط السعرية" المختلفة، وهي دراسة لمختلف أشكال التطورات السعرية كما أبرزتها التجارب التاريخية وكيفية قراءتها. ويتناول في الباب الثامن "المتوسطات المتحركة"، وهو تطبيق لما هو معروف في مبادئ الإحصاء من التعبير عن عدد من البيانات بأحد "المتوسطات". فالمتوسط مفهوم إحصائي يسمح بالتعبير عن عدد كبير من البيانات عن طريق رقم أو مؤشر واحد هو "المتوسط". ويبين هذا الباب مفهوم "المتوسطات المتحركة" حتى تظل لهذا المتوسط دلالة مع استمرار تغير الأسعار خلال الزمن. ويتناول الباب التاسع موضوع "المذبذبات" وهو أحد المفاهيم الرئيسية في فهم دلالة تطور الأسعار. ويأتي الباب العاشر لمناقشة أهم النظريات وراء التحليل الفني: نشأته وتطوره على يد مختلف الباحثين. وربما يعتبر هذا الباب مقدمة نظرية للتمهيد لعرض الموضوع منذ البداية. فقد يجد القارئ من المناسب أن يفهم طبيعة الظاهرة، وهي تطور الأسعار وفكرة الاتجاهات، كفرشة للموضوع قبل أن يبدأ في دراسة الأدوات المعنية بدراسة الظاهرة من رسوم بيانية وكيفية قراءتها. ويخصص المؤلف الباب الحادي عشر لموضوع "الشموع اليابانية" وهي أحد أساليب العرض البياني لما يتوافر من بيانات مالية وكيفية قراءتها. وأخيراً يخصص المؤلف الباب الثاني عشر لـ "إدارة الأموال ووقف الخسائر"، وهو لا يعدو أن يكون نوعاً من التوجيهات المستخلصة من كل ما تقدم مع بعض الأدوات الفنية لوضع بعض الحدود لوقف الخسائر.

ويتضح من كل ما تقدم، أن الكتاب يتضمن مجموعة كبيرة من المعلومات والأفكار اللازمة لفهم التحليل الفني، ولست أشك في أن القارئ العربي سوف يجد في الكتاب أداة مفيدة لإحاطته بهذا الموضوع المهم. ومع ذلك فإنني أعتقد أن إعادة ترتيب في عرض مواد هذا الكتاب يمكن أن تقدم فائدةً أكبر للقارئ. فالكتاب يتضمن بيانات وشرحاً لأمور متعددة يمكن حصرها تحت رءوس أقلام:

- **مقدمات،** وتشمل كل ما ورد عن الاستثمار والأستثمار المالي، ومفاهيم المضاربة، ويمكن أن يضاف إليها التفرقة في أساليب التنبؤ بين تحليل الأساسيات والتحليل الفني، وطبيعة ومفهوم التحليل الفني.

- **الأساس النظري للتحليل الفني:** ويتعرض لمختلف النظريات عن اتجاهات تطور الأسعار وطبيعة هذه الاتجاهات.
- **أدوات التحليل الفني:** وتتضمن كل أنواع الرسوم البيانية بما في ذلك الشموع اليابانية.
- **المفاهيم الأساسية للتحليل الفني:** وتتضمن مفاهيم المتوسطات وأنواعها، ومفاهيم الدعم والمقاومة، ومفاهيم المذبذبات والزخم وغير ذلك من المفاهيم المستخدمة عند قراءة الأشكال البيانية.
- **سياسات وتوصيات:** وتتضمن أهمية التوقيت، وكيفية قراءة البيانات والأشكال البيانية واستخلاص النتائج، وأساليب إدارة الأموال ووقف الخسائر.

وهذه الاقتراحات لا تعدو أن تكون إعادة ترتيب لمواد الدراسة، وهي لا تمثّل أكثر من وجهة نظر أخرى. ويظل أن الكتاب يمثّل جهداً طيباً وإضافة ضرورية للمكتبة العربية. ولعلي أكرر في النهاية شكري مرة أخرى لمؤلف الكتاب ليس فقط لما قام به من جهد في هذا الميدان الذي يستحق كل اهتمام، ولكن لأنه أتاح لي الفرصة للتعرف عن قرب على موضوع بهذه الأهمية.

والله ولي التوفيق.

حازم الببلاوي

صندوق النقد العربي

أبوظبي 15 مايو (آيار) 2004م

مقدمة المؤلف

"ابدأ؛ فالبداية نصف العمل. دع النصف الآخر باقياً؛

ومن جديد ابدأ به، وسينتهي عملك"

أوزونيوس

هذا الكتاب يهدف إلى تعريف القارئ والمضارب والمستثمر العربي بأهمية التحليل الفني للأسواق المالية والبورصات المختلفة ليس بغرض نظري أو فلسفي بل بهدف عملي هو زيادة الأرباح وتقليل الخسائر.

ولا تحتاج قراءة هذا الكتاب إلى متطلبات مسبقة، لذلك يمكن للدارس أن يبدأ به للتعرف على مبادئ التحليل الفني. فهذا النوع من التحليل يمكن تعلمه ذاتيًا self-study وإتقانه بالخبرة الشخصية. نعم يمكن تعلم كيفية تحقيق الأرباح بالتداول في الأسواق المالية المختلفة، صحيح أن كبار المضاربين والمستثمرين لهم ملكات طبيعية خاصة مميزة، ولكن الصحيح أيضًا أن هناك العديد من الطرق والوسائل التي يمكن لأي شخص تعلمها وتطبيقها لتعظيم الأرباح وتقليل الخسائر والحد من المخاطر.

يعتمد عمل المضارب والمستثمر في الأساس على النظرة المستقبلية foresight للأسعار. ويقال في أوساط المضاربين والمستثمرين، بكثير من السخرية، إن أي شخص يمكن أن يتفوق على أفضل المضاربين بتداوله للأسعار السابقة معتمداً على النظرة الخلفية hindsight للأسعار التي دائمًا ما تكون قوتها ستة على ستة. غير أن هذا التداول بالطبع ليس ممكنًا وبلا فائدة، ذلك أنه يستحيل التداول بأسعار الأمس.... فمعرفة مستويات الأسعار بعد حدوثها لا تضيف إلى رصيد الأرباح شيئًا، فتحقيق الأرباح عن طريق المضاربة والاستثمار يعتمد بالدرجة الأولى على التنبؤ الصحيح للمسار المستقبلي للأسعار، ومن هنا تبرز الوسائل المستحدثة لبناء التوقعات، والتي يقف في مقدمتها التحليل الفني.

إن التحليل الفني يساعد على فهم حركة الأسعار في الأسواق المالية والبورصات المختلفة، ويعتبر أحد أهم الأدوات المستخدمة كأساس عقلاني في اتخاذ قرارات التداول ووضع خطط المضاربة والاستثمار. ويتفق كبار المضاربين والمستثمرين على أن الجميع يشترك بالأسواق المالية بأموال محدودة وبذكاء محدود أيضًا. وأنهم ليسوا في حاجة إلى معرفة كل ما يحدث بالأسواق، فطالما تفوقوا على غيرهم في فهم بعض ما

يجري بها، فإن ذلك يعطيهم أداة فاعلة تمكنهم من تحقيق الأرباح.

ولقد ازداد الاهتمام في العقود القليلة الماضية بالتحليل الفني كوسيلة للتنبؤ بأسعار السلع والمنتجات المختلفة المتداولة بالبورصات العالمية وبالأسواق المستقبلية (1) وبأسعار العملات في أسواق الصرف الأجنبي وبأسواق المال عامة. ولعل السبب في ذلك يرجع إلى قصور في فاعلية الطرق التقليدية في التنبؤ باتجاه الأسعار لكثير من الأدوات المالية خاصة مع ارتفاع حدة التذبذبات high volatility في الأسواق المالية كافة نتيجة تحرير التجارة العالمية، وسهولة تدفق رءوس الأموال بين دول العالم، وتعويم العملات وتخفيف القيود بشكل عام، وإطلاق العنان لآليات السوق دون تدخل رسمي أو حكومي في المعاملات لتحديد مستويات أسعار السلع والأصول والأدوات المالية (2).

لقد وصل الحال بالبعض إلى القول بأن نبوءات التحليل الفني تميل إلى التحقق ذاتيًا self-fulfilling prophecies، أي أن المشتركين بالأسواق يسلكون الطريق الذي تنبأ به المحللون الفنيون قبلاً محققين بذلك تلك التنبؤات. إلا أن ذلك في حد ذاته لا يعتبر عيبًا أو خطأً كامنًا في هذا النوع من التحليل، بل إن هذه الملاحظة - إن صدقت - تعضد من أهميته. فما الفرق إذا كان التنبؤ سببًا لحدوث شيء ما أو تحقق نفس هذا الشيء نتيجة لأي سبب آخر؟ فالنتيجة واحدة في كلتا الحالتين.

إذا كان من الممكن، بإلقاء نظرة عابرة على الرسم البياني للأسعار، الوقوف على ما يفعله مجموع المشتركين بالسوق، فإن الدراسة الدقيقة لحركة الأسعار - وهي نطاق وجوهر التحليل الفني - تُمكِّن من معرفة الكثير من أسرار هذه الحركة. ويتيح التحليل الفني الفرصة للتعامل مع السوق بشكل هندسي آلي وكمي، بحيث ينزع العاطفة من قرارات الشراء والبيع واتخاذ قرارات التداول على أساس خطة مدروسة بدلاً من اتخاذها في غمار معركة الثيران والدببة ووفق حسابات اللحظة. ويُمكّن التحليل الفني أي مراقب للسوق من تحليله دون أن يمتلك بالضرورة خلفية أو معرفة أو معلومات أساسية عن السهم أو السلعة

---

(1) العقود المستقبلية futures contracts هي عقود قانونية لبيع أو شراء سلع أو أدوات مالية بسعر محدد يتفق عليه الآن لتسليمها في تواريخ مستقبلية محددة. وهناك عقود مستقبلية مالية financial futures وعقود مستقبلية للسلع commodity futures. ويتوجب على متداولي هذه العقود أن يدفع هامشًا margin يتراوح عادة ما بين 5 و 10% من قيمة العقد كضمانة للالتزام بتنفيذه.

(2) financial assets and instruments أي الأسهم والسندات وحقوق الخيار والعقود المستقبلية والمشتقات بأنواعها المختلفة.

موضوع التداول. فالرسم البياني هو رسم بياني في حد ذاته ولا يهم لأي سهم أو سلعة أو عملة يتم تحليلها؛ فقراءته وتفسيره واحدة لا تختلف بتغير اسم المنتج.

إن من مزايا التحليل الفني أنه يقوم على معلومات وحقائق وأرقام معلنة متوافرة للكافة. ففي عصر ثورة المعلومات وشفافية الأسواق المالية العالمية، فإن كل المعلومات الخاصة بالتداول تكون متاحة للجميع دقيقة بدقيقة بل ثانية بثانية في شتى أنحاء العالم. هذه المعلومات الخاصة بالأسواق المالية هي التي يعتمد عليها الفنيون في صنع قرارات التداول سواء بالشراء أو البيع وتوجيه دفة الاستثمار. وقد ثبت بالتجربة في كثير من الحالات، أن المؤشرات الفنية تعتبر أكثر بصيرة من أكثر الناس معرفة بالأساسيات الاقتصادية والإحصائيات.

وإذا كان من المستحيل أن يتأكد المرء مما سيأتي به الغد، فإن ذلك لم يمنع من نشأة علم المستقبل (المستقبليات Futurology)، وهو علم كامل متخصص في الدراسات المستقبلية. وإذا نظرنا عن قرب في مجال الأعمال والاقتصاد، فإن أي دراسة جدوى اقتصادية لمشروع ما تعتمد بالضرورة على افتراضات وتوقعات مستقبلية خاصة بأسعار المواد الخام المختلفة، ومستوى الأجور، وحجم وأسعار المبيعات، وأنواع السلع المنافسة وأسعارها .....إلخ، وهذه كلها تكهنات وافتراضات مستقبلية. إن مدى دقة هذه التوقعات ينعكس على أرباح وخسائر المشروع. كما أن أي خطة أو موازنة لسنة أو لعدة سنوات قادمة لمشروع قائم هي مجرد تصورات حول المستقبل.

كذلك الحال بالنسبة لدراسة حركة الأسعار بالأسواق المختلفة، أي بالنسبة للتحليل الفني للأسواق؛ فللأسعار حياتها المستقلة وسلوكها الخاص. فمن الممكن هنا أيضًا بدراسة تاريخ حركة الأسعار وتحليل الحركة الجارية بالسوق، استشراف المستقبل بدرجات مختلفة من النجاح. فالتعامل بأي سوق لا يعتمد ولا يقوم على شيء يقيني. فالأمر المؤكد في الأسواق، أنه لا يوجد شيء مؤكد. فالتعامل يتم، دائمًا وأبدًا، مع احتمالات مستقبلية وموازنات ما بين العائد المتوقع والمخاطرة التي يقوم بها المستثمر لتحقيق هذا العائد.

هذا الكتاب بالطبع لا يضم جميع الموضوعات الخاصة بالتحليل الفني للأسواق، ذلك أنه مجال واسع به دراسات كثيرة ومتعددة بالإضافة إلى كونه مادة خصبة للعديد من الدراسات والأبحاث الجديدة. إلا أن موضوعات هذا الكتاب يمكن اتخاذها كأساس صلب للبناء عليها. فهي تلمس بلا شك - ولو باختصار - أهم مبادئ ونظريات التحليل الفني.

هذا الكتاب يحتوي على قاموس كامل للمصطلحات الإنجليزية المستخدمة في هذا المجال نظرًا لأهمية الفهم الصحيح لمدلولها؛ فمعرفة المصطلحات الإنجليزية ستساعد القارئ العربي على متابعة التقارير الفنية بالجرائد، والمنشورات المتخصصة وفهم التعليقات المختلفة لمؤسسات بث الأنباء، والمعلومات المالية. كما أنها ستعين الدارس على مواصلة دراسته والتعمق أكثر في الموضوع بقراءة أمهات كتب التحليل الفني الإنجليزية. فلغة التداول الأولى في جميع المعاملات بالأسواق المالية العالمية هي الإنجليزية، وقد أصبح من الضروري على كل المتداولين معرفة المصطلحات المستخدمة في إبرام الصفقات وتحليل الأسواق. وعليه فقد حرصنا على عرض ترجمة عربية لأهم هذه المصطلحات مع تقديم شرح مختصر لها.

هذا الكتاب يقوم على تبسيط الموضوعات حتى يتمكن القارئ من متابعة الشرح دون عناء. ويعطي الكتاب الكثير من الأمثلة النظرية والتطبيقية وبذلك يضع أمام القارئ صورة متكاملة وواضحة للأساس النظري وكيفية تطبيقه عمليًا.

ونرى بداية أنه يجب توضيح النقاط التالية:

1- عند الحديث عن الأسعار، فإننا نعني بذلك أسعار أي سهم stock أو سلعة أو منتج أو بضاعة commodity أو عملة currency أو غير ذلك مما يتداول في أيٍّ من البورصات العالمية المختلفة.
2- عندما يكون الحديث عن الاتجاه، فالمقصود دائمًا بالطبع هو اتجاه الأسعار.
3- إن العديد من الأمثلة المطروحة جاءت على أن الاتجاه صاعد. وجميعها تنطبق أيضًا بشكل عكسي عندما يكون الاتجاه هابطًا. وهو ما يُعرف بالصورة المنعكسة في المرآة mirror image.
4- في كثير من الأمثلة المطروحة نتكلم عن اليوم كأداة تحليلية لفترة زمنية، ونود أن نؤكد أن ما يسري على اليوم يسري على كل وأيٍّ من الفترات الزمنية المختلفة الأخرى التي نقوم برصدها وتحليلها سواء كانت فترات مدتها أقصر من يوم واحد أي خلال اليوم intraday كنصف ساعة أو ساعة أو أربع ساعات مثلاً أو فترات أطول من يوم كأسبوع أو شهر أو سنة.
5- إن جميع الأمثلة حاولنا رسمها بأكبر درجة ممكنة من التبسيط والوضوح، بهدف توصيل المعلومة إلى القارئ والدارس معًا. إلا أن حالات السوق في الواقع العملي- للأسف – نادرًا ما تكون بهذا الوضوح، بل إنها تتطلب أحيانًا بعض الخيال وتمتع المحلل بالرؤية الثاقبة.

وأخيراً لا بد من تقديم الشكر الجزيل إلى الأستاذة دينا عبد الرحمن من رويترز، وإلى أصدقائي العديدين الذين قرأوا مسودته وتكرموا عليّ بملاحظاتهم، وأود كذلك أن أشكر كل من ساعد في أمور الطباعة، والإعداد، وفي إخراج الكتاب وإصداره في صورته الحالية.

أرجو أن يحظى هذا الكتاب باهتمام المتعاملين العرب بالأسواق المالية والبورصات المختلفة، وأن يساهم في الوقت نفسه في إثراء المكتبة العربية التي ما زالت تفتقر كثيراً إلى هذا النوع من المطبوعات. والمهم أن يأخذ التحليل الفني مكانته لدى المضاربين والمستثمرين العرب في تحليلاتهم للأسواق المالية المختلفة التي يشتركون فيها قبل اتخاذهم قرارات الشراء والبيع، ويقيناً أن ذلك سيزيد أضعافاً مضاعفة المكاسب المحققة للاستثمارات العربية.

عبد المجيد المهيلمي

القاهرة - 2004م

تمهيد
مصارعة الثيران والدببة

"يحتاج الثور إلى إطعامه كل يوم بالأخبار الجيدة

بينما يكتفي الدب بالأكل من حين إلى آخر"

مجهول

قديمًا عندما كانت كاليفورنيا خاضعة للحكم المكسيكي، كانت مصارعة الثيران وسيلة التسلية المحبذة لعمال المناجم فيها. وبمرور الوقت وعلى سبيل التغيير أضاف بعض المكسيكيين نزالاً من نوع مبتكر يثيرونه بين الثيران التي كان كولومبوس أول من جلبها إلى العالم الجديد والدببة التي كانت تستوطن الشاطئ الغربي لأمريكا. وعلى الرغم من أن هذا النوع من المعارك اتسم بالشراسة، فإنه كان في معظم الأحوال قصيراً. سرعان ما ينتهي إما بقيام الثور بنطح الدب بكل قوة وقذفه في الهواء، أو بتمكن الدب من صد هجوم الثور وطرحه أرضًا مستعملاً مخالبه الكبيرة الحادة في كسر رقبته والقضاء عليه.

وهذا النوع الأخير من المصارعة استوحاه الكاتب الأسباني "دون جوزيه دي لا فيجا" وكان وراء إطلاقه اصطلاح "الثيران والدببة bulls and bears" على المتناحرين في سوق الأوراق المالية. فكان بالتالي أول من استخدم هذا الوصف في سنة 1688م لكي يعبر به عن الطرفين (المشترين والبائعين) اللذين لا يكفان عن التناطح لفرض إرادتيهما على السوق وتحديد اتجاه الأسعار فيه. ومع اكتشاف الذهب ونشاط حركة تداول أسهم المناجم في كل من سان فرانسيسكو ونيويورك، ثم ازدهار المعاملات كثيرًا إبّان الحرب الأهلية الأمريكية شاع استخدام تعبير الثور والدب في كتابات المعلقين على ما يدور في الأسواق المالية. وتدريجيًا استقر الاصطلاح في لغة البورصة حتى صار من الكلمات الدارجة في حوارات المضاربين والمستثمرين (1).

والآن دعونا نقترب قليلاً من أرض الملعب لنرى بوضوح أكثر ما يجري من صراع فيها. إن السوق هو الحلبة الجديدة التي يتصارع فيها الثيران والدببة. وما الثيران إلا المشترون، أي الفريق الذي يتوقع ويأمل ويعمل على ارتفاع الأسعار.

(1) Sharp, Robert M. *The Lore and Legends of Wall Street*. Homewood, Illinois. Dow Jones-Irwin, 1989.

أما الدببة فهم البائعون، أي الفريق الذي يتوقع ويأمل ويعمل على انخفاضها. والفريقان لا يكفان عن بذل الجهد، فريق الثور(الصعوديون) يريد رفع الأسعار فهذه هى خطته لتحقيق الربح. وفريق الدب (النزوليون) (2) لا يدخر حيلة لكي تتخفض تلك الأسعار، فمكسبه يتحقق عن طريق طرح خصمه أرضًا.

بيد أننا يجب أن نلاحظ هنا ملاحظة في غاية الأهمية، فهذه المباراة تظهر من نوع فريد. فانتماءات اللاعبين فيها ليست ثابتة أو دائمة وإنما تتأرجح بين الفريقين المتناحرين بصفة مستمرة. فالمشتري لا يظل دائمًا مشتريًا وإنما يتحول إلى بائع بعد فترة قد تطول أو تقصر، ثم قد يتحول إلى مشترٍ مرة أخرى .... وهكذا. كما أن البائع يمكن أن يتحول إلى مشترٍ ما بين ليلة وضحاها، ويمكن أن يعود مرة أخرى لكي ينضم إلى فريق البائعين.......وهكذا. المهم إذن في هذه المباراة الاستثنائية هو أن يتمكن اللاعب من تحقيق الفوز مع أي من الفريقين حيث ينتمي. أي أن المهم هو أن يكون عضوًا في الفريق الذي يسجل الهدف وقت تسجيله، أي وقت جني الأرباح. من الضروري أيضًا أن يحافظ اللاعب على وجوده بالملعب، فيعمل على عدم خروجه منه بسبب إصابته في مقتل تعني ضياع رأسماله. فهذا أمر لا يمكن احتماله.

وهذا الكتاب هو محاولة لسبر أغوار مصارعة الثيران والدببة، ولإدراك حقيقة هذا المسلسل الذي لا ينتهي أبدًا بنهاية تُرضي على الدوام أحد طرفي النزال رضًا تامًا، فتارة ينطح الثيران الدببة ويلقونها في الهواء وتارة أخرى يطرح الدببة الثيران أرضًا. كما أن الكتاب يمكّن اللاعبين من الحفاظ على وجودهم بالملعب واللعب بجانب الفريق الفائز.

---

(2) يستخدم الفرنسيون مصطلح haussier المقابل للصعوديين ومصطلح baissier المقابل للنزوليين.

الباب الأول

مدخل

"التحليل الفني ترمومتر السوق. والمضارب أو المستثمر الذي يهتم فقط بالتحليل الأساسي للسوق، ولا يعير الرسوم البيانية للأسعار أي أهمية، كالطبيب الذي لا يهتم بقياس درجة حرارة المريض"

بروس كوفنر

الاستثمار

"إن أول قاعدة في الاستثمار هي ألا تخسر.
أما القاعدة الثانية فهي ألا تنسى القاعدة الأولى"
وورين بافت

يمكن التمييز بين نوعين من الاستثمار investment:

١- الاستثمار في إحدى وسائل الإنتاج أو الأصول الرأسمالية.

٢- الاستثمار في أصول وأدوات مالية مختلفة financial assets and instruments، أي الاستثمار المالي البحت.

الاستثمار المالي هو عملية توظيف أموال في أصول مالية تنتج عنها عوائد مستقبلية دورية أو غير دورية. ويهدف المستثمر إلى اختيار الأصول المالية التي تعظم العائد المتوقع لمستوى مخاطرة معين، أو تخفيض الخطر إلى الحد الأدنى لعائد متوقع مطلوب. وعليه دائما اختيار الأصول المالية التي تعظم العائد المتوقع في فئة الخطر الذي تقع فيه. ويمكن تعريف المخاطرة risk على أنها احتمال الخسارة، أو احتمال الحصول على عائد على الاستثمار أقل من المتوقع، أو أنها التغير في العائد على الاستثمار بالنسبة للعائد المتوقع منه (1). أي أن المخاطرة تعني أن العائد على الاستثمار غير مضمون.

فعندما يقال إن اتخاذ قرار ما يواجه خطراً، فإن ذلك يعني وجود عدة نتائج ممكنة يمكن أن تترتب عليه. وما جني المكاسب إلا نتيجة لاتخاذ قرارات في مواجهة عدم التأكد. إن كل عملية مضاربة أو استثمار بطبيعة الحال تواجه درجة من المخاطر. ومما لا شك فيه أن التحليل الفني للأسواق يساعد كلاً من المضارب والمستثمر على التقليل من درجات المخاطر التي يتعرض لها أي مشارك في الأسواق المالية.

المستثمر بطبيعته يكره المخاطر risk averse ويبتعد عنها، فهو لا يريد الدخول في أي مخاطرة دون الحصول على مقابل فيما يعرف بعلاوة المخاطر risk premium. فالمستثمر يتقبل فقط تحمل المخاطرة في مقابل تحقيق عوائد مالية مرتفعة. من المسلم به، أن هناك علاقة طردية بين العائد والمخاطرة. فكلما زادت المخاطرة ارتفعت

---

(1) من أكثر المؤشرات التي يهتم بها المستثمرون في صناديق الاستثمار هو الانحراف المعياري standard deviation وهو مقياس لتغيرات العائد على الاستثمار خلال فترات محددة مختلفة.

احتمالات تحقيق عائد، وكلما انخفضت المخاطرة انخفض العائد. وعليه فإن على المستثمر الناجح دائمًا وأبدًا اتباع السياسات والأساليب التي تعود عليه بأعلى عائد عن طريق تحمل أقل قدر من المخاطر، وليس التركيز على تحقيق أعلى عائد بغض النظر عن مستوى المخاطرة الذي يتعرض له. فالمستثمر الحكيم هو الذي يأخذ في الاعتبار درجة المخاطرة التي يتعرض لها بعكس المستثمر الذي يفتقد التفكير الاستثماري السليم، والذي لا يرى غير الربح دون النظر إلى درجة المخاطرة، وبالتالي احتمالات الخسارة.

إن الهدف من أي استثمار أيًا كان نوعه أو أجله (سواء كان قصيرًا أو طويلاً) هو تعظيم العائد. فالاستثمار الجيد هو الذي يدر عائدًا يفوق ما يسمي العائد الخالي من المخاطر risk free return كعائد أذون الخزانة، أما الاستثمار السيئ فهو كل ما يكون عائده أقل من العائد المتحصل بدون أخذ أي مخاطرة. وفي حالة ضياع جزء من أو كل رأس المال المستثمر، فإنه يصعب أصلاً تسمية العملية استثمارًا، حيث إنه لا يمكن أن يكون هناك استثمار بلا ثمار.

إن المشتري لأي سهم يعرّض نفسه لمخاطر انخفاض قيمة السهم بالبورصة. والربح من عملية الشراء يتكون من شقين: الأول كوبونات السهم، وهي عبارة عن الأرباح الموزعة على المساهمين. والثاني: الربح الرأسمالي الناتج من ارتفاع القيمة السوقية للسهم، وهو عبارة عن الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع. وإذا كان هناك احتمال لانخفاض سعر السهم فإن عائد السهم من الكوبون غير مضمون أيضًا. فقد تتخذ الجمعية العمومية لشركة ما قرارًا بعدم توزيع أرباح – إن وجدت – لأي سبب من الأسباب. كما أن أي تدهور لسعر السهم يفوق النسبة الموزعة على المساهمين يجعل نتيجة العملية خاسرة، ويحول العائد الموجب إلى سالب. وعليه فإن على كل متعامل بالبورصة أن يأخذ في الحسبان كل هذه الاحتمالات والتحوط لها.

ومن الأمور الراسخة في أذهان البعض أن الاستثمار الجاد هو الاستثمار طويل الأجل، بعكس المضاربة التي تهدف إلى تحقيق الربح السريع من العمليات المالية. إلا أن كل استثمار طويل الأجل لا يكون بالضرورة استثمارًا جيدًا. فالفترة الزمنية التي يحتفظ فيها المتعامل بالورقة المالية (أوغيرها من الأدوات الاستثمارية الأخرى) لا تُحسّن بالضرورة من جدوى العملية أو تضفي عليها الجدية. فمما لا شك فيه أن توقيت الشراء والبيع هو أهم شيء في عمليات التداول بالبورصة. فلكل شيء وقته المناسب. فكما أن هناك وقتًا لنثر البذور، فهناك وقت للحصاد. كذلك هناك وقت جيد للشراء، ووقت جيد للبيع.

في الرواية الرائعة، التي تعتبر بحق من أمهات كتب التداول والاستثمار، "ذكريات مضارب في البورصة"(2) المبنية على سيرة جيسي ليفرمور أنجح مضارب في بورصات الأوراق المالية الأمريكية في النصف الأول من القرن العشرين جاء على لسانه: " إن الطريق إلى تكوين ثروة كبيرة هو أن تكون مصيباً تماماً في الوقت الصحيح"، وأن "الأهم من الشراء بأسعار رخيصة هو الشراء في الوقت المناسب".

ويُعرّف بعض الساخرين الاستثمار طويل الأجل بأنه أي استثمار انخفض سعره بعد الشراء، سواء في ورقة مالية أو في أصول مالية أخرى، أي أن كل ورقة ارتفع سعرها تعد استثماراً قصير الأجل حيث إنه بالإمكان تسييلها وجني الأرباح ببيعها آنياً، بعكس الحال بالنسبة للأوراق المالية التي تنخفض قيمتها السوقية بعد شرائها (3). فالمستثمر في حالة رفضه لفكرة البيع بسعر أقل من سعر الشراء (وبالطبع هذا لا يعد استثماراً) ليس أمامه إلا الانتظار لحين تحسن سعر السوق للخروج منها. فالعملية تتحول فجأة إلى استثمار طويل الأجل بحكم الأسعار السائدة بالسوق، وليس لأي سبب آخر. فالمستثمر هنا مجبر لا بطل. وفي هذا الشأن قال الاقتصادي الكبير جون ماينارد كينز مقولته الشهيرة: "إننا في المدى الطويل سنكون جميعاً من الأموات" (4).

---

(2) Lefevre, Edwin. *Reminiscences of a Stock Operator*. Greenville,SC: Traders Press, 1985. Orig.1923.

(3) تتم المعالجة المحاسبية بطريقة مختلفة لكل من الاستثمارات طويلة الأجل، والاستثمارات المالية المتداولة (أي قصيرة الأجل)، فالاستثمارات طويلة الأجل يتم تسجيلها بالميزانية بإحدى الطرق التالية: أ- التكلفة. ب- إعادة التقييم. ج- التكلفة أو القيمة السوقية أيهما أقل إذا كانت الاستثمارات عبارة عن أسهم متداولة في السوق، ويتم حساب التكلفة والقيمة السوقية على أساس المحفظة ككل، أما إذا كانت الاستثمارات عبارة عن سندات فيتم تسجيلها بالقيمة القابلة للاستهلاك (القيمة الاسمية ± علاوة أو خصم الإصدار). ويجب تخفيض تكلفة الاستثمارات طويلة الأجل بأي انخفاض دائم في قيمة تلك الاستثمارات كما في حالة تخفيض رأس المال لتغطية الخسائر المُرحلة، ويجب أن يتم تحديد وإجراء ذلك التخفيض لكل استثمار على حدة.

أما الاستثمارات المالية المتداولة فتسجل بالميزانية، بصفة عامة، بإحدى طريقتين:

أ- القيمة السوقية وهي القيمة الممكن الحصول عليها من البيع أو التصرف في الأوراق المالية في السوق.

ب- التكلفة أو القيمة السوقية أيهما أقل، حيث تتم المقارنة بين التكلفة والقيمة السوقية لمحفظة الاستثمارات المتداولة ككل أو على أساس كل استثمار على حدة أو على أساس كل مجموعة من الاستثمارات في قطاع اقتصادي ما.

(المصدر: دليل المستثمر لقراءة القوائم والتقارير المالية المقدم من الجمعية المصرية للأوراق المالية).

(4) من مقال للمؤلف في جريدة العالم اليوم بتاريخ 30 يوليو (تموز) 2000م.

"أي شخص يشتري ويبيع أسهما أو سندات أو أي سلعة أخرى بغرض الربح مستخدماً بصيرة ذكية فهو مضارب، وبخلاف ذلك فهو مقامر"

ريتشارد وييكوف

المضاربة speculation كلمة سيئة السمعة ويعتبرها الكثيرون مرادفًا للمقامرة (1). ونحن في هذا الكتاب بالطبع نقصد المضاربة المشروعة وفقًا للقانون.

يُعرّف المعجم القانوني المضاربة بأنها: "كلمة يختلف مفهومها باختلاف النص أو السياق، وهي مزيج من التوقع والتمني والحدس والانتهاز والاستغلال والمجازفة. والمضاربة في حد ذاتها متعددة الأنواع والأغراض، فمنها المشروع ومنها غير المشروع، وقد تكون أغراضها تجارية كما قد تكون مالية أو اقتصادية أو سياسية أو غير ذلك. ولعل أبرز معانيها ما يأتي: المتاجرة (بيعًا أو شراءً) توخيًا للكسب في سبيل ما يتوقع من تقلب الأسعار في المستقبل. التعامل الجزافي الذي تحفه الشكوك ويتأرجح بين الخسارة الفادحة والربح العظيم. الاعتماد على ما ينتظر من تقلب الأسعار. ممارسة الأشغال المنطوية على الخطر والمغامرة في سبيل الكسب العظيم. تربص بربح احتمالي في المستقبل أو استغلال الظروف لكسب محتمل".

أما المقامرة gambling طبقًا لموسوعة عالم التجارة فهى: "الشراء بناءً على تخمين ما سيكون عليه السوق بالنسبة لسلعة ما دون أية دراسة بقصد الاستفادة من تغير الأسعار. والقمار هو كل لعب فيه مراهنة".

وهناك فرق واضح بين المضاربة والمقامرة إلا أن البعض يخلط بينهما في كثير من الأحيان. فتحقيق الأرباح بالمضاربة دائمًا ما يكون نتيجة اتخاذ القرارات السليمة، أما القرارت الخاطئة فتعرض صاحبها للخسارة. أما المقامرة فهي تصرفات لأشخاص لا يكون لقراراتهم أي أثر على نتيجة الرهان لفقدانهم القدرة على التأثير في تحقيق الربح أو الخسارة، وذلك كشراء ورقة يانصيب أو الرهان على حصان أو رمي حجر النرد ....

(1) هذا بالرغم من كون المضاربة جائزة شرعًا. فالمضاربة حلال والمقامرة حرام.

إن أفعال المضارب تؤثر مباشرةً على نتيجة أعماله. فالقرار يظل دائمًا بيده. أما المقامر الذي تنازل عن القرار للغير؛ فإن نتيجة رهانه تصبح دائمًا خارجة عن دائرة تأثير أفعاله. فليس بإمكانه عمل أي شيء يؤثر على ربحه أو خسارته، فكل ما عليه هو انتظار نتيجة سحب ورقة الحظ أو إعلان الفائز في السباق أو ثبات حجر النرد.

وقد تكون كل من دوافع المضارب والمقامر واحدة، فكلاهما يعرض نفسه للمخاطر نظير الحصول على فرص لتحقيق أرباح ضخمة. إلا أنه يمكن التفرقة بينهما على أساس طبيعة المخاطرة في كل منهما والفائدة الاقتصادية لهما. فألعاب القمار المختلفة تقوم بخلق مخاطر غير موجودة أصلاً خارج هذه الألعاب، وذلك على النقيض من عمليات المضاربة التي تتعامل مع مخاطر موجودة بالفعل في عمليات تصنيع وتسويق السلع والمنتجات المختلفة في اقتصاديات السوق الحرة. وإن لم يتحملها المضارب فإن شخصًا آخر عليه تحملها. هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى فإن ألعاب القمار ليست لها فائدة تذكر من الناحية الاقتصادية، بعكس عمليات المضاربة التي تؤدي دورًا اقتصاديًا مهمًا ومفيدًا ليس فقط لأنها تضيف سيولة إلى هذه الأسواق، بل أيضًا لأن المضارب يتحمل في هذه العمليات قدرًا كبيرًا من المخاطر بدلاً من الزراع والصناع والعاملين بالتسويق الذين يسعون إلى التقليل من تلك المخاطر أو التخلص منها بالكامل ليتفرغوا لعملياتهم الإنتاجية.

أكدت بعض الدراسات أن عمليات المضاربة تلطف وتخفف ولا تزيد من حدة تقلبات الأسعار في الأسواق، فضلاً عن كونها توفر السيولة اللازمة لإبرام الصفقات بسهولة ويسر. فالمضاربة نشاط ضروري لتسهيل عمليات التحوّط hedging التي يقوم بها كافة المنتجين للتأمين ضد تقلبات الأسعار الحادة، ونقل وتحويل مخاطر تغيرات الأسعار الكبيرة إلى الغير، وهو ما من شأنه تقليل تكاليف الإنتاج والتسويق للسلع والمنتجات المختلفة (2).

لقد ذهب ميلتون فريدمان Milton Friedman - أبو النظرية النقدية الحديثة الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد عام 1976م - إلى تأكيد أنه لا يمكن أن يكون هناك بقاء دائم ومستمر للمضارب الذي يضر ويربك السوق ويتسبب في عدم استقراره. هذا المضارب يشتري عند صعود الأسعار ويبيع عند انخفاضها وبذلك يحقق الخسائر، حيث إنه اشترى غاليًا وباع رخيصًا. وعليه فإن مصيره حتمًا إلى الزوال.

---

(2) Teweles, Richard J.,and Jones, Frank J. *The Futures Game*. 2nd edition. McGraw-Hill 1987.

كثيرًا ما نسمع عن تذمر بعض المشاركين في البورصات العربية بأن ما لدينا ليس بورصة بل هو كازينو قمار كبير. وهى شكوى ليست في محلها. فالبورصة ليست مرتعًا لكل الناس ويجب ألا تكون. فعلى من لا يستطيع تحمل درجة سخونتها العالية الخروج منها! فما نراه يحدث لدينا، يحدث - بل وأكثر منه - في جميع البورصات العالمية الأخرى (3). فعلى سبيل المثال، فإن مؤشر داو جونز للأسهم الصناعية DJIA الأمريكي وصل في 3 سبتمبر (أيلول) 1929م إلى مستوى 386 نقطة، وفي أقل من ثلاث سنوات من هذا التاريخ انهارت أسعار الأسهم إلى 10.5% فقط من قيمتها. وحديثًا سجل مؤشر نازداك كومبوزيت NASDAQ Composite 5133 نقطة بتاريخ 10 مارس (أذار) 2000م وهو أعلى مستوى له منذ تأسيسه، وفي 10 أكتوبر (تشرين أول) 2002م كان مستواه قد هبط إلى 1108 نقطة أي نحو 21.6% من أعلى قيمة له. وبعض الشركات المكونة للمؤشر تدهورت أسهمها بنسب أكبر وصلت إلى فقدانها 90% من قيمتها خلال سنتين. ومستواه بإقفال 4 مايو (آيار) 2004م تاريخ كتابة هذه السطور هو 1950.

إن المضاربة هي في واقع الأمر استثمار يتفاوت عائده المتحقق كثيرًا عن العائد المتوقع منه، بحيث يصعب التفرقة بدقة ووضوح ما بين الاستثمار والمضاربة، فكلاهما واحد تقريبًا. ولكن الشيء الذي يميزهما عن بعضهما هو درجة اختلاف العائد الحقيقي عن العائد المتوقع في كل منهما.

هذا وستظل المضاربة دائمًا لعبة خطرة قد تعرض القائمين بها لخسائر جمة وهو ما نبه إليه الكاتب الأمريكي الساخر مارك توين بقوله: "إن يناير شهر خطر للمضاربة، ثم استطرد معددًا الشهور الخطرة الأخرى: فبراير، مارس، أبريل، مايو، يونيو، يوليو ...... إلخ".

---

(3) انظر الرسم البياني رقم 34 صفحة 192 مثال لحركة سهم شركة موبينيل المصرية مع حركة مؤشر نازداك الأمريكي.

الطرق المتبعة للمضاربة والاستثمار

"عندما يتوجب عليّ الاعتماد على الأمل في أي

عملية متاجرة، فإنني أخرج على التو من السوق"

جيسي ليفرمور

منذ قديم الأزل، كان الإنسان مولعًا بكشف الطالع والتنبؤ بالأحداث المستقبلية، وبطبيعة الحال فإن الحياة الاقتصادية وما يجري بالأسواق عامة - والأسواق المالية خاصة - حظيت بنصيب كبير في هذا المجال (1) فمن منا لا يريد معرفة ما ستكون عليه الأسعار بالغد ؟!

اليوم يوجد العديد من الطرق المتنوعة التي يلجأ إليها المضاربون والمستثمرون في محاولاتهم الدائبة والمستميتة لمعرفة اتجاه الأسعار والقيم المستقبلية للأسهم والأدوات المتداولة في الأسواق المالية المختلفة، وهي تتدرج ما بين الطرق البدائية القائمة أساسًا على الإحساس الذاتي والشعور الدفين gut feeling إلى أكثر الطرق صعوبة وتعقيدًا المبنية على تطبيقات الذكاء الاصطناعي artificial intelligence في التداول.

وبالطبع فإنه لا توجد وسيلة أو طريقة للاستثمار والمضاربة تخلو من العيوب، الأمر الذي يثير جدلاً متبادلاً لا ينتهي بين المشاركين في كافة الأسواق حول أفضل هذه الطرق، كما يفتح باب البحث لإيجاد طرق أفضل. كذلك فأن الظروف الاقتصادية المحيطة بنا دائمة التغير، مما يخلق مشكلة التنبؤ المبني على التجارب الماضية، فما كان يصدق ويصح منذ خمسين عامًا قد لا يصلح اليوم للتطورات الكبيرة والسريعة التي طرأت على حياتنا الاقتصادية. وهو ما يفرض على المضاربين والمستثمرين المحترفين السعي الحثيث نحو تطوير وتجويد وسائلهم في التنبؤ الصحيح لحركة الأسعار.

---

(1) ليس سرًا أن بعض المتعاملين في البورصات يلجئون إلى التنجيم وأنه يتم تداول بلايين الدولارات بناءً على توقعات ما اصطلح على تسميته الإنجليزية "استرو فاينانس "astro finance". انظر مثلاً كتاب
Weingarten, Henry. *Investing by the Stars-Using Astrology in the Financial Market*.1996. Reprinted by Traders Press.2000.

ومن ضمن هذه الطرق:

• التنبؤ التقديري أو الاجتهادي judgemental forecasting وهو مستخدم من قبل البعض، خاصة في أسواق الصرف الأجنبي، لتحديد قيم العملات مقابل بعضها. ويبدأ بتحديد العوامل التي ستكون أكثر تأثيرًا على الأسواق، وتقدير قوة تأثير كل منها على الأمدين القصير والطويل. ومن مؤشرات المدى القصير تتم دراسة: درجة سيولة السوق ومدى عمقه، نوع المراكز المفتوحة (قصيرة أو طويلة)، فروق أسعار الفائدة Interest differential ما بين العملات المختلفة، احتمالات تدخل البنوك المركزية بالبيع أو الشراء في الأسواق، تأثير المؤشرات الاقتصادية والعوامل الموسمية. أما على المدى الطويل، فينظر إلى: نسب التضخم ونسبة العائد الحقيقي، السياسات المالية والنقدية، درجات النمو الاقتصادي، أداء الحساب الجاري، حجم الديون الداخلية والخارجية، درجة ثقة المستثمرين في سوق معين والمناخ السياسي العام لكل دولة.

• التحليل الكمي quantitative analysis المبني على مبادئ الاقتصاد القياسي econometrics أحد فروع علم الاقتصاد الذي يختص بقياس العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية مستخدمًا النظرية الاقتصادية والرياضيات والأساليب الإحصائية، ووظيفته التنبؤ بالأحداث الاقتصادية عن طريق دراسة العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية المختلفة للوصول إلى القيم المستقبلية. ويتم ذلك عن طريق استخدام برامج معقدة على الحاسب الآلي واللجوء إلى المصفوفات الرياضية لحساب المؤشرات الاقتصادية بهدف اتخاذ القرارات ووضع السياسات الاستثمارية السليمة.

ولا يمكن الحديث عن المضاربة والاستثمار دون الإشارة إلى نظرية الملياردير جورج سوروز- صاحب أفضل سجل استثماري في التاريخ الإنساني - الذي هاجر من موطنه الأصلي المجر حاملاً حقيبة ملابسه **فقط** حتى استقر في الولايات المتحدة الأمريكية وصار اليوم من أغنى أغنياء العالم. بجانب أنه ينفق الملايين منذ سقوط حائط برلين للمساعدة في تحويل اقتصاديات دول أوروبا الشرقية من النظام الشيوعي إلى النظام الرأسمالي. وأساس نظريته التي أطلق عليها the theory of reflexivity هو بإيجاز شديد: أن الإدراك يغير الأحداث، وأن الأحداث بدورها تغير الإدراك (2)، وذلك في حلقات متصلة تؤثر وتتأثر في بعضها البعض. فهناك دائمًا في شتى جوانب الحياة سلسلة

---

(2) Perceptions change events, which in turn change perception.
Soros, George. *The Alchemy of Finance*. New York: Simon & Schuster, 1987.

من التعاقب التبادلي بين الوقائع والإدراك وبين الإدراك والوقائع. والنقطة الجوهرية في نظريته هى أن المتعاملين بالأسواق يتصرفون دائمًا على أساس معلومات لا يمكن أن تبلغ حد الكمال، تمامًا مثل إدارة المعارك الحربية، فقرارات المتحاربين تتخذ دائمًا بناءً على معلومات ناقصة وغير تامة الدقة عن العدو وهو ما تحتمه ظروف وطبيعة الحروب. هذه الطريقة في المضاربة والاستثمار مفهومة فقط لفئة قليلة من المتداولين esoteric ومن ثم يقتصر عليهم استخدامها وتطبيقها على الأسواق والاستفادة منها.

أما أهم طرق التحليل على الإطلاق، وأكثرها شيوعًا، فهى التحليل الأساسي والتحليل الفني، بحيث أصبح هناك فريقان رئيسيان لكل منهما مبادئه وأساليبه للوصول إلى توقعات لمجريات الأسعار بالمستقبل. ففريق المحللين الأساسيين fundamentalists يستخدم الأدوات الاقتصادية التقليدية للوصول إلى تحديد الأسعار المتوقعة بالمستقبل. وفريق الفنيين (التقنيين technicians) أو البيانيين ("التشارتيست" chartists) يسجل حركة الأسعار في رسوم بيانية لاستخدام الأسعار التاريخية في التنبؤ بحركة الأسعار المستقبلية. ويدّعي كل فريق منهما أن أساليبه أفضل وطرقه هي الناجحة مع التشكيك في طرق الفريق الآخر(3). وهذا هو موضوع حديثنا في الصفحات القليلة المقبلة.

(3) من مقال للمؤلف في جريدة الشرق الأوسط بتاريخ 9 أبريل (نيسان) 1993م.

فلسفة التحليل الفني

"إذا أعطيتني سمكة، فقد أطعمتني يوماً واحداً.

إذا علمتني صيد السمك، فقد أطعمتني مدى الحياة"

مثل صيني

ترجع بدايات التحليل الفني في العالم الغربي إلى نهاية القرن التاسع عشر وبداية القرن العشرين، وقد تبلورت مبادئه الأساسية بمتابعه أسعار الأسهم في البورصات الأمريكية. ومنذ ذلك الحين، تم تطبيق مبادئه المختلفة بنجاح ملحوظ على أي سوق حرة أخرى تضم جمهوراً كبيراً من المشتركين، مثل سوق صرف العملات الأجنبية الحرة الرئيسية، وأسواق السلع المستقبلية، والبترول، والمعادن النفيسة كالذهب والفضة، وغير النفيسة بأنواعها المختلفة كالنحاس والألومنيوم وغيرها. ويرتكز التحليل الفني على أساس رياضي وإحصائي صلب. فهو تحليل للأرقام يعتمد على عدد محدود من المعلومات الخاصة بكل سوق والمعلنة للكافة، أهمها: أعلى وأدنى سعر، سعر الفتح والإقفال وحجم التداول. وهو بذلك يعين المتابع والمراقب لأي سوق مالية نشطة في بناء التوقعات لحركة الأسعار المستقبلية، ورسم السياسات الخاصة بالمضاربة والاستثمار دون أن يكون لديه بالضرورة أي خلفية معلوماتية أومعرفة بالأساسيات الخاصة بالسهم أو السلعة موضوع التداول، وذلك تأسيساً على أن الأسعار ذاتها لها حياة خاصة مستقلة بنفسها.

فحركة الأسعار في أي سوق كانت لها سمات مختلفة ومتنوعة، وهى عموماً غير منتظمة فهى تتسارع أحياناً وتتباطأ أحياناً أخرى. واتجاهات الأسعار تكون إما عادية أو حادة شديدة الارتفاع أو الانحدار. كما أن المدة التي تمضيها الأسعار في اتجاهها ناحية معينة تطول أحياناً وتقصر أحيان أخرى.

ويهدف التحليل الفني بالدرجة الأولى إلى التعرف على اتجاه الأسعار وكشف أي إشارة تنبئ باحتمال تغير مسارها بأسرع وقت ممكن حتى يمكن الاستفادة بذلك بقدر المستطاع في اتخاذ قرارات الشراء والبيع في أنسب الأوقات بهدف تقليل المخاطر وتعظيم الأرباح.

ويعتمد التحليل الفني على قراءة التاريخ لاستشراف المستقبل. فهو يعني بتسجيل التسلسل التاريخي للأسعار في شكل بياني، وتحليل بيانات الماضي لاستخلاص

الدروس لبناء التوقعات المستقبلية التي على أساسها يتم اتخاذ قرارات الشراء والبيع بهدف تحقيق أكبر عائد ممكن مع تحمل أقل المخاطر. فالرسم البياني للأسعار يصور حالة السوق ووضع المشترين والبائعين. وهو يرصد حركة التداول بالسوق ويوضح الاتجاه، ويبين كلاً من مناطق الدعم والمقاومة. كما أنه يظهر عدداً من الأشكال النمطية للأسعار التي لها دلالات معينة. ويعتبر البعض المعلومات التاريخية للأسعار أهم سلاح في ترسانة المضارب والمستثمر لتعظيم الأرباح وضمان كسب معركة البقاء في حلبة الاستثمار. فالسوق غريم قوي يسعى دائماً إلى سلب المضاربين والمستثمرين مدخراتهم واستثماراتهم.

إن التحليل الفني يستدعي إلى الذاكرة دروس الماضي ويسترجع تصرفات الأسعار السابقة في ظروف مماثلة لظروف السوق الحالية، وحيث إن التاريخ كثيراً ما يعيد نفسه، فالمحلل الفني يكون بمقدرته استشراف المستقبل بنجاح كبير نسبياً. فمما لا شك فيه أن التحليل الفني يساعد المضارب على التقليل من المخاطر واغتنام الفرص المناسبة لدخول السوق وهى التي تكون فيها فرص الربح مرتفعة وتقل فيها احتمالات الخسارة. فالسوق مليء بالفرص، المهم تحيّن إحداها لدخول السوق أو الخروج منه بالشراء أو البيع فقط عند وجود إشارة أو أكثر بذلك من إشارات التحليل الفني المختلفة.

وتقوم نظرية التحليل الفني على أربعة أعمدة رئيسية هى أن:

1) القيمة السوقية تتحدد نتيجة تفاعل قوى العرض والطلب.
2) العوامل التي تؤثر على قوى العرض والطلب متعددة، منها العقلاني ومنها غير العقلاني.
3) الأسعار تتحرك في اتجاهات ومسارات معينة، وهى تميل إلى الاستمرار في نفس اتجاهها وعدم تغييره.
4) التغيرات التي تطرأ على موازين قوى العرض والطلب هي نفسها التي تغير من اتجاه الأسعار.

وعلى الرغم من كون التحليل الفني علماً له مبادئه وأصوله ومناهجه الخاصة، والتي يجب علي كل متعامل بالأسواق المالية المختلفة الإلمام بها، إلا أنه ليس علماً من العلوم الدقيقة exact sciences كالرياضيات مثلاً. وإذا كان مبدأ عدم التيقن uncertainty principle قد أصبح من المبادئ الشائعة في شتى العلوم، فإنه مبدأ راسخ في مجال المعاملات الإنسانية. فكما يشاع في أوساط المضاربين، فإن الأسواق

تفعل ما يشاء لها وهى قادرة على فعل أي شيء. وقد نبهنا إلى ذلك ريتشارد وييكوف - أحد الرواد الأمريكان الأوائل في التحليل الفني - عندما ذكر: "إن التحليل الفني للأوراق المالية ليس علمًا دقيقًا، ذلك أن أسعار الأسهم مصنوعة من أهواء وآراء الناس".

وليس معني ذلك أنه لا فائدة من محاولة فهم ودراسة حركة الأسعار، بل العكس صحيح تمامًا، فذلك يؤكد أهمية متابعة الأسواق عن كثب ودراستها بعناية شديدة بغية التوصل إلى معرفة كافة السيناريوهات المحتملة لحركة الأسعار في المستقبل؛ حتى يمكن وضع خطط التداول الكفيلة بتحقيق الأرباح أو تقليل الخسائر حال تحقق أحد هذه السيناريوهات.

غير أنه ينبغي التنبيه إلى أن الخرائط، في بعض الأحيان، قد لا تظهر شيئًا واضحًا ومحددًا، أي أنها لا تبعث برسالة معينة يمكن الارتكان إليها في تكوين وجهة نظر محددة بخصوص حركة الأسعار بالسوق لبناء استراتيجية للمضاربة والاستثمار. وفي هذه الحالات فإنه يجب على المحلل ألا يقرأ ما ليس له وجود بخريطة الأسعار لمجرد إطلاق رأي. فعدم وضوح الرؤية لا يقلل من قيمة التحليل الفني، وفي الوقت نفسه لن يضير المحلل ألا يكون له رأي معين فيما يجري بالسوق في لحظة معينة.

وأخيرًا وليس آخرًا، إن تحديد قيمة الأسعار هو الفائدة الكبري للتحليل الفني، فكل الأسعار لا تتساوى قيمها؛ فهناك من الأسعار ما تحمل رسالة معينة لها مدلول تحليلي وتنبؤي كبير، وأسعار أخرى غير ذات دلالة. وبالتالي فلا يمكن إعطاء كل الأسعار الأهمية نفسها والتعامل معها جميعًا بالطريقة نفسها. فالتحليل الفني يرشدنا للتمييز بين أنواع وقيم الأسعار المختلفة، ومعرفة دلالة كل سعر من المنظور التحليلي والتنبؤي. هذه القيمة تجعلنا نفرق بين الفرصة واللافرصة. فالفرصة بالطبع لا تتوافر في كل وقت، فهي تعرّف لغويا بأنها: الشيء المرغوب فيه يسنح ويتسابق إليه الناس. ويقال: انتهز فلان الفرصة: اغتنمها وفاز بها. ويعد التحليل الفني وسيلة المضارب والمستثمر لترصّد الفرص التي لن تنضب أبدًا ما دامت وُجدت أسواق. المهم هو التحلي بالصبر انتظارًا للفرص الجيدة.

التحليل الفني مقابل التحليل الأساسي

"الاقتصادي خبير سيعلم غداً لماذا لم يحدث اليوم ما تنبأ به بالأمس"

د. لورانس بيتر

تتحرك الأسعار في السوق، على المدى الطويل، إلى أعلى أو إلى أدنى نتيجة لتفاعل العديد من العوامل الاقتصادية والسياسية والاجتماعية. أما في المدى القصير، فالملاحظ أن الكثير من قرارات التداول تبني على اختيارات نفسية بالدرجة الأولى، حيث إن حركة الأسعار تحكمها تطلعات وتوقعات المستثمرين وأطماع المضاربين وعواطف وآمال ومخاوف كافة المتعاملين بالأسواق.

وبينما يدرس الاقتصاديون والمعنيون بالتحليل الأساسي fundamental analysis أسباب حركة الأسعار، ويبحثون على الدوام عن السبب وراء تحرك الأسعار في اتجاه معين. نجد أن المحللين الفنيين لا يعتبرون سبب الحركة ذا أهمية كبرى، فاهتمامهم ينصب أساساً على مقدار حركة الأسعار ومداها، بالإضافة إلى المدة التي استغرقتها وكذلك حجم التداول، وأهم من ذلك كله أثر الحركة على وضع السوق عامة. ويركز المحلل الفني على معرفة اتجاه الأسعار ودراسة الأنماط السلوكية بأشكالها المختلفة وظواهرها التي غالباً ما تتكرر، فذلك ما يعينه على التنبؤ الصحيح بحركة الأسعار مستقبلاً.

فالسؤال الذي يطرحه دائماً كل من يهتم بالتحليل الأساسي للأسواق هو: لماذا تحرك السعر في اتجاه معين؟ بينما يطرح المحللون الفنيون أسئلة مختلفة تماماً وهي: ماذا بعد؟ إلى أين؟ إلى متى؟

ويعير التحليل الفني أهمية كبيرة جداً لتوقيت الشراء والبيع. فلا شك أن التوقيت market timing هو أحد أهم عناصر العملية الاستثمارية، إن لم يكن أهمها على الإطلاق. متى تشتري ؟ متى تبيع؟ متى تدخل السوق؟ متى تخرج منه؟ كلها أسئلة بالغة الأهمية في العملية الاستثمارية لا توجد لها إجابات في التحليل الأساسي للأسواق.

ويهتم المحلل الأساسي والفني، كل بطريقته الخاصة، بدراسة قوى العرض والطلب بالأسواق. فالمحلل الأساسي لشركة أو مؤسسة ما يصب كل اهتمامه على دراسة القوائم المالية (الميزانية، قائمة الدخل ... إلخ) ويقوم بمقارنة نتائج الأعمال الحالية

بالفترات السابقة، ويحلل توجهات الإدارة وسياساتها المختلفة في ظل متغيرات السوق المؤثرة على نشاط الشركة، وكذلك توقعات نتائج الأعمال في المستقبل القريب والبعيد، بغرض حساب ما يعتقد أنه السعر العادل للسهم.

أما المحلل الفني فإنه ينظر إلى شيء مختلف تماماً، فكل ما يعنيه هو حركة الأسعار بالسوق على أساس أن السعر يعكس كل الأنباء والمعلومات المعلنة وغير المعلنة، وكذلك توقعات جميع المتعاملين به. وهو ما يعرف بأن السوق يقوم بخصم كل المؤثرات ليبلورها ويعكسها في سعر التداول market action discounts everything. فارتفاع الأسعار، بالنسبة للمحلل الفني، يعني زيادة الطلب على العرض (أي أن الأساسيات موجبة وتصاعدية). أما انخفاض الأسعار عنده فمعناه: زيادة العرض على الطلب (أي أن الأساسيات سالبة ونزولية).

والفني لا يؤمن بنظرية السير العشوائي للأسعار random walk theory، فالأسعار بالنسبة له تتحرك في اتجاهات معينة. هذه الاتجاهات تميل إلى الاستمرار في مسارها لحين حدوث تغير في ميزان العرض والطلب. وعادة ما يمكن ملاحظة هذه المتغيرات في حركة السوق نفسها، فهي تظهر في شكل أنماط سعرية معينة لها دلالتها ويمكن تفسيرها من منظور تطور مسار الأسعار في المستقبل.

إن المحلل الفني لا يملي أبداً على السوق حركته وهو ما يميزه عن المحلل الأساسي. فالأول يترك للسوق عملية إرشاده إلى مسار الأسعار. فظهور شكل معين بالرسم البياني للأسعار يرجح سيرها في اتجاه معين مستقبلاً، وذلك على أساس تصرفات الأسعار في العديد من الحالات المماثلة السابقة بطريقة معينة. أما الأخير فيقوم بحساب القيمة العادلة لسهم ما ويتوقع من السوق أن يتحرك إلى هذه القيمة – التي حسبها بطريقة ما واعتبرها عادلة – ثم يتوقف.

إن الرسم البياني للأسعار لا يحتوي فقط على المعلومات الأساسية الاقتصادية بل أيضاً على كل ما يقال عن الموضوع من آراء وتعليقات وكل ما يطلق من إشاعات وروايات، بغض النظر عن كونها صحيحة أو غير واقعية. وعليه فإنه يمكن اعتبار دراسة الرسوم البيانية على أنها طريق مختصر لدراسة أساسيات السوق. ويعبر عن ذلك أبلغ تعبير بالقول الدارج في السوق: "إن الرسم البياني به كل شيء everything is in the chart".

ويأخذ المحللون الفنيون على الذين يتبعون طرق التحليل الأخرى أنهم يضعون أنفسهم خارج السوق، ويقررون باستقلالية العوامل التي سيكون لها أكبر الأثر في تحديد القيمة. فالتحليل الفني يعتبر أن السعر في لحظة معينة، ما هو إلا المحصلة النهائية لجميع المعلومات الخاصة بالسهم أو السلعة موضوع التداول. لذلك فالسعر هو أهم رقم يجب الاهتمام به: لأنه يعكس آمال ومخاوف وأحلام وأطماع وأهداف جميع المشتركين بالسوق.

لقد لوحظ في العديد من الأسواق المختلفة أن السعر يتحرك، في كثير من الأحيان، مبكرًا عن الأساسيات الاقتصادية. وأن السوق غالبًا ما يعرف الخبر قبل وصوله إلى صفحات الجرائد. وهو ما حدا ببعض الفنيين إلى القول إن: "السعر يتحرك أولاً، والخبر يلحقه". فالحركة عمومًا تسبق الخبر، ليصبح السعر هو الخبر نفسه.

ويوجه المحللون الفنيون إلى طريقة التحليل الأساسي مجموعة من الانتقادات أهمها:

- إنه يستحيل الإلمام ومعرفة كل شيء يخص نشاط الشركة أو السلعة موضوع التداول، فهناك كم ضخم جدًا من المعلومات الأساسية يستحيل الإلمام بها جميعًا وتحليلها بسرعة وبدقة.
- إن المعلومات نفسها دائمة التغير، ولا يمكن لأحد، مهما علا شأنه، معرفة كل خبايا السوق.
- إن البيانات والمعلومات المتوافرة غالبًا ما تكون غير متكاملة وبعضها غير دقيق، وكثيرًا ما يتم مراجعتها وتعديلها بعد حين.
- إن البيانات والمعلومات تأتي، في معظم الأحيان، متأخرة نسبيًا مما يفقدها أهميتها في تحديد القيمة السوقية.
- إن المحلل الأساسي حتى لو استطاع الحصول على تلك المعلومات والإلمام بها جميعًا ثم تحليلها بسرعة ودقة: فإنه من العسير استغلالها في توقيت مناسب يتلاءم مع التحركات السريعة لأسعار السوق.
- إن المعلومات المتاحة تخضع، في التحليل النهائي للأشياء، لتقييم يبدو علميًا ولكنه يتشكل بميول ويتلون بظلال الأهميات النسبية للمحلل الأساسي.

ومقابل ذلك يشكك كثير من المحللين الأساسيين في فاعلية التحليل الفني وفي أهميته في بناء استراتيجيات الاستثمار وفي اتخاذه كأساس لقرارات الشراء والبيع.

على أن الآراء تختلف بشدة بشأن التحليل الفني، فهناك من يرى أنه وسيلة عقيمة بلا فائدة تذكر، وهناك من يؤمن إيمانًا قاطعًا به لدرجة الاعتقاد بأنها الطريقة الوحيدة التي يمكن الاعتماد عليها لتحقيق النجاح المنشود في التداول وإدارة استثمارات البورصة. وربما تقع الحقيقة بين هذين الرأيين المتباينين، حيث يعتبره البعض مكملاً للتحليل الأساسي وأنه أحد شراعين ضروريين للإبحار في الأسواق وضمان الوصول إلى بر الأمان. فالتحليل الأساسي مثلاً لا يساعد على اختيار التوقيت المناسب للشراء أو البيع، كما أنه لا يفيد في تحديد نقطة وقف الخسارة stop loss point التي تعد من أهم الاعتبارات بالنسبة لمتداولي البورصة. وعليه فإنه يتحتم على كل مستثمر ومضارب الاهتمام بالتحليلين الفني والأساسي على حد سواء.

القيمة النفسية للتحليل الفني وسيكولوجية المتعاملين

"في وول ستريت (1)، الناس يشعرون فقط

بنوعين من الأحاسيس، الخوف والجشع"

ويليم لي فافر

السوق - أي سوق - هو المكان الذي يلتقي فيه البائعون مع المشترين. والبائعون والمشترون ما هم إلا بشر، ولكل بشر حالته النفسية التي تتشكل وتتغير حسب الظروف المحيطة به. والتحليل الفني هو في واقع الأمر تحليل تصويري لسيكولوجية الجماهير المشتركة بأي سوق.

فالذي يتحكم في تصرفات المضاربين والمستثمرين في الأسواق المختلفة هو الخوف والطمع والأمل. حتى إن عالم الرياضيات السير إسحق نيوتن (2) شخصيًا قال يومًا بكثير من الحسرة: "إنني قادر على حساب حركة الأجرام السماوية، ولكنني عاجز عن حساب جنون الناس" عندما مني بخسارة قدرها ألف جنيه استرليني في عام 1720م، وهو مبلغ ليس بالقليل في ذلك الزمان، بعد انهيار سعر أسهم شركة سوث سي (3) التي كان قد استثمر فيها أمواله.

ومما لا شك فيه، أن خرائط الأسعار المختلفة والوسائل الأخرى للتحليل الفني تعين كثيرًا في القراءة الصحيحة لنفسية المتعاملين بالأسواق وفهم سيكولوجيتهم، وهي

---

(1) Wall Street شارع المال الشهير بمدينة نيويورك في الولايات المتحدة الأمريكية، ويعتبر أكبر المراكز المالية في العالم. حيث يوجد به بورصة نيويورك للأوراق المالية، وبورصات القطن والسكر والقهوة والكاكاو وغيرها، علاوة على البنوك الاستثمارية العالمية والمراكز الرئيسية للعديد من البنوك التجارية وشركات التأمين وشركات السمسرة الدولية. وقد أخذ تسميته نسبه إلى حائط ترابي بناه المستوطنون الهولنديون عام 1653م لصد هجوم متوقع من الإنجليز. (المصدر : الموسوعة البريطانية).

(2) من المعروف أن من بين مواهب نيوتن المتعددة كانت قدرته على كسب المال، فقد استطاع عن طريق المضاربة في الأوراق المالية أن يجمع ثروة قدرها 32000 جنيه استرليني، وهو مبلغ كان يعد في ذلك الوقت ثروة طائلة.

(3) South Sea Company، وتمثل فقاعة سوث سي (South Sea Bubble) كما عرفت بهذا المسمى، أحد الأحداث المهمة في تاريخ المعاملات بالأوراق المالية. فقد ارتفعت قيمة سهم الشركة من 128.5 في يناير (كانون ثان) إلى أكثر من 1000 في أغسطس (آب) عام 1720م. وبدأت رحلة الهبوط في سبتمبر (أيلول) إلى أن تدهورت تمامًا حتى وصلت إلى 124 في ديسمبر (كانون أول) من العام نفسه. وهو ما ترتب عليه إفلاس العديد من المستثمرين البريطانيين. (المصدر : الموسوعة البريطانية).

تعتبر أحد الأسس المنطقية والعقلانية الرئيسية لكثير من المستثمرين والمضاربين الناجحين في العالم. فهي تساعد هؤلاء على نزع العاطفة من قرارات التداول وإحلالها بمؤشرات فنية قوية، ثبت من التجارب والخبرة السابقة ارتفاع احتمالات نجاحها.

وعمومًا، فإن هناك حاجة ماسة لشيء ما يمنع الوقوع ضحية للتقلبات النفسية التي تعتري المضارب مع تقلبات الأسعار في الأسواق. فالارتكان إلى مؤشرات دقيقة في اتخاذ قرارات التداول هو وسيلة ناجحة لتعظيم الأرباح وتقليل المخاطر. والتحليل الفني يمد المستثمر بمقومات أساسية لتحقيق النجاح في التداول، أهمها: التوقيت، تحديد اتجاه الأسعار، وإدارة المخاطر. فالتوقيت السليم للدخول والخروج من السوق يحدد مستوى الأداء. والأداء الجيد هو اختيار جيد لتوقيت تنفيذ العمليات المالية.

تختلف ردود الأفعال النفسية للمشتركين بالسوق بالنسبة لحركة الأسعار حسب مراكزهم المفتوحة، فوجود مركز ما يعني التعرض لمخاطرة (4). وإذا كان المركز المفتوح مركزًا طويلاً long open position، فإن أي انخفاض للأسعار عن سعر الشراء يعرض صاحبه لخسارة. أما إذا كان المركز المفتوح مركزًا قصيرًا short open position، فإن أي ارتفاع للأسعار عن سعر البيع يعرض صاحبه أيضًا لخسارة. وفي حالة عدم وجود أي مركز لمستثمر أو مضارب ما - أي انعدام مخاطرته بالأسواق - فإن تحركات الأسعار إلى أعلى أو إلى أدنى لا تؤثر ألبتة على وضعه المالي (5). ودائمًا ما تتأرجح ردود أفعال المضاربين بين الابتهاج والإحساس بالثقة في حالة ثبوت صحة توقعاتهم وتحقيقهم للأرباح. والإحساس بالحسرة وخيبة الأمل في حالة تكبدهم خسائر، ليس هذا فقط بل إن المكسب يجعل صاحبه فخورًا ولديه الرغبة في الحديث عن مكاسبه، بخلاف الوضع في حالة الخسارة، فيكون المرء منكسرًا ومنطويًا على نفسه لا يريد البوح بما يحدث له في السوق.

---

(4) يهم المتعاملين بالأسواق مراقبة حجم ممتلكاتهم، وتستخدم المصطلحات التالية من قبلهم للتعريف بها. فيقال في حالة عدم امتلاكهم لشيء،إنه ليس لديهم مركز no open position أو إن المركز متعادل أو متوازن flat or square position، فإذا تم شراء 100 وحدة مثلاً يقال إنه تم بناء مركز طويل، أو إن هناك مركزًا طويلاً مفتوحًا long open position حجمه 100 وحدة، ثم إذا تم بيع 70 وحدة فقط يصبح المركز المفتوح طويلاً بـ 30 وحدة. وببيع 30 وحدة المتبقية تتم تصفية المركز، أما إذا تم بيع 50 وحدة فإن المركز يتحول إلى مركز مفتوح قصير short open position بعدد 20 وحدة.

(5) على الرغم من عدم خسارته إلا أن المستثمر يفقد، في هذه الحالة، فرصة تحقيق الأرباح بسبب عدم اشتراكه في السوق، وتوظيفه للأموال التي يقوم باستثمارها في بديل أو بدائل استثمارية أقل ربحية. وهو ما يعرف بالفرصة المضيعة opportunity loss.

وأحيانًا يصل الأمر ببعض المضاربين غير المحنكين إلى أن تتملكهم مراكزهم تمامًا – بدلاً من تملكهم هم للمراكز ! – وتستحوذ بالكامل على تفكيرهم. لتصبح آراؤهم تعبيرًا عن مراكزهم بالسوق. حتي يخيل للمرء أنهم يتكلمون بالنيابة عن مراكزهم؛ لأن رؤيتهم للأشياء تقتصر على مشاهدتهم لما يعضد الاحتفاظ بمراكزهم المفتوحة بالأسواق. فإذا كانوا قد اشتروا فإنهم لا يرون غير كل ما من شأنه ارتفاع الأسعار، أما إذا كانوا قد باعوا فإنهم يرون فقط ما قد يؤدي إلى انخفاضها.

هذا على المستوى الشخصي للمتداولين، أما على المستوى العام فإن الفرد عندما يذوب في جماعة ما فإنه يفقد جزءًا كبيرًا من عقلانيته واستقلاله الفكري ويتحول إلى عضو في قطيع سلوكه عاطفي غير نابع من العقل (6). وعليه فإنه يصبح من الضروري فهم سيكولوجية هذا القطيع crowd psychology، أي مجموع المتداولين، لتفسير تصرفاتهم كجماعة وفهم ردود أفعالهم للأحداث. وهنا نجد أن التحليل الفني يعد إحدى الوسائل الفعالة لاستعادة العقلانية الضرورية للتعامل بنجاح مع التقلبات الدائمة للأسعار في الأسواق بحيث يعتمد الفرد على العقل دون العاطفة في النظر إلى حركة السوق.

هذا ما أكده تود لافتون المضارب والمحلل الفني الأمريكي بقوله:"إن التحليل الفني يقوم بوظيفة سيكولوجية قيمة، فهو يعطي المضارب منهجًا موضوعيًا لاختيار سعر معين للشراء أو البيع من بين عالم واسع من الأسعار المختلفة".

---

(6) راجع الكلاسيكيات القيمة

LeBon, Gustave. *The Crowd. A Study of the Popular Mind.* Greenville, SC: Traders Press, Inc. 1994. Orig.1897.

Mackay, Charles. *Extraordinary Popular Delusions and The Madness of Crowds.* Greenville,SC: Traders Press, Inc. 1994. Orig.1841.

الباب الثاني

مفاهيم عامة

"ليس المهم ما يساويه أي استثمار، بل المهم ما ستصبح عليه قيمته السوقية بتأثير سيكولوجية عامة المتعاملين بالسوق. فالاستثمار كلعبة الكراسي الموسيقية، الفائز فيها فقط هو من يحصل على كرسي لحظة توقف العزف"

جون ماينارد كينز

تعريف التحليل الفني

"المضارب الناجح شخص يستشرف المستقبل،
ويتصرف قبل حدوثه"
برنارد باروخ

حتى تتضح معالم الموضوع الذي نحن بصدد دراسته، لا بد أن نعرّف التحليل الفني. وأعتقد أنه لا يوجد أفضل من إلقاء الضوء على ثلاثة تعريفات جاءت في ثلاثة كتب تعد من أهم مراجع التحليل الفني.

التعريف الأول:
"دراسة حركة السوق، وليس السلع أو البضائع المتداولة به. والتحليل الفني هو علم رصد و تسجيل - عادة في شكل رسم بياني- جميع المعلومات الخاصة بالتداول (السعر، حجم التداول، تاريخ التداول...... إلخ) لسهم معين أو مجموعه من الأسهم، ثم استنتاج اتجاه الأسعار في المستقبل من الصورة التاريخية المرسومة".
إدوارد وماجي (1)

التعريف الثاني:
"التحليل الفني هو دراسة حركة السوق من الرسومات البيانية بغرض التنبؤ باتجاه الأسعار مستقبلا".
جون مرفي (2)

التعريف الثالث:
"تتحرك سوق الأوراق المالية في اتجاهات معينة، تتحدد وفق تغير مدارك ومواقف المستثمرين لمجموعة من الاعتبارات الاقتصادية والمالية والسياسية والسيكولوجية. والتحليل الفني ما هو إلا فن التعرف على التغيرات التي تطرأ على اتجاهات الأسعار في مرحلة مبكرة من الوقت، وذلك بهدف الاحتفاظ بوضع استثماري يتوافق مع الاتجاه الساري حتى يتحول مسار الأسعار في اتجاه آخر".
مارتن برنج (3)

---

(1) Edwards, Robert D. & John Magee. *Technical Analysis of Stock Trends*. Boston,MA: John Magee,Inc., 1981.

(2) Murphy, John J. *Technical Analysis of the Futures Markets*. New York ,NY: New York Institute of Finance. Prentice-Hall.1986.

(3) Pring, Martin. *Technical Analysis Explained*, 2nd edition. N.Y. McGraw- Hill,1985.

لقد تعددت تعاريف التحليل الفني - كما هو واضح مما سبق - إلا أن الملاحظ أنه قد جاءت في جميع هذه التعريفات بعض الكلمات التي يمكن استخدامها كمفتاح لشرح التحليل الفني وتوضيح الهدف منه. كما أن بها الكثير من النقاط المشتركة وبعض نقاط الاختلاف.

والكلمات المفتاحية المرشدة في التعاريف المختلفة هي: علم، فن، رسوم بيانية، حركة السوق، اتجاهات الاسعار، انعكاس الاتجاه، وحجم التداول.

لا شك أن التحليل الفني علم ولكنه ليس من العلوم الدقيقة، كما ذكرنا من قبل، فليست به معادلات أكيدة وحتمية غير قابلة للجدل والنقاش، شأنه شأن جميع العلوم السلوكية التي تدرس تصرفات المجموعات البشرية، فكثيرًا ما تختلف رؤى المحللين وتتباين آراؤهم.

كما يعد التحليل الفني أحد أنواع الفنون، فقراءة الرسوم والأشكال البيانية تتطلب حاسة خاصة وموهبة يجب صقلها بالدراسة والممارسة وتمرين العين على التعرف بسرعة على الاتجاهات والأشكال النمطية المختلفة بسهولة ويسر.

فالتحليل الفني من ناحية علم و من ناحية أخرى فن، إذ إن الحدس والحكم الجيد للمحلل الفني يلعبان غالبًا دورًا حاسمًا في صحة التوقعات وفي القدرة على رسم استراتيجيات التداول الناجحة على المدى الطويل.

وحجم التداول له أيضًا نصيب مهم في الدراسات التحليلية. فمن الطبيعي أن تختلف النظرة وألا يتساوى تقييمنا لحركة الأسعار عندما يتباين حجم التداول بسعر ما. فحجم التداول يكشف عن مدى قوة أو ضعف الاتجاه وهو يظهر مدى حماس المتداولين للاتجاه أو لحركة أو مستوى سعري معين.

وتعتبر الرسوم البيانية أداة العمل الرئيسية للمحلل الفني وهي كثيرة ومتنوعة. وسنقوم في الباب الثالث من هذا الكتاب بدراسة أهمها وأكثرها شيوعًا واستخدامًا. وهي على وجه التحديد: الخط البياني، الخطوط العمودية أو الأعمدة البيانية، الشموع اليابانية، وأخيرًا طريقة "بوينت آند فيجر".

المحلل الفني

"كلما نظرت بعيداً إلى الخلف، رأيت أبعد للأمام"

ونستون تشرشل

المحلل الفني هو أي شخص يقوم بتسجيل ودراسة وتحليل الرسوم البيانية للأسعار ومتابعة اتجاهاتها والأشكال النمطية المختلفة التي ترسمها حركة هذه الأسعار. وذلك خلافًا لما يقوم به المحللون الأساسيون من متابعة الأخبار الاقتصادية للسوق عامة والقوائم المالية والبيانات والمعلومات الخاصة بنتائج أعمال الوحدات الاقتصادية المختلفة.

فهو يتابع تاريخ حركة الأسعار بالسوق ويقوم ببناء التوقعات لحركتها المستقبلية بناءً على ما تم في الماضي، ويضع تصورًا للرؤية القادمة للأسعار بناءً على خط سيرها السابق وموقع وعلاقة السعر الحالي بالأسعار التاريخية بالسوق. ويهتم أيضًا بدراسة قوى العرض والطلب بالأسواق المتمثلة في حجم التداول ومؤشرات فنية أخرى مختلفة ومتعددة.

ويقوم المحلل الفني بتحديد التوقعات المستقبلية للأسعار من خلال دراسته لحركة سعر المنتج (السهم، العملة، بضاعه معينة، أو أي سلعة يجري تداولها بالأسواق المالية) في الماضي. فالرسم البياني للأسعار يرصد تاريخ حركته، بالإضافة إلى توضيحه للاتجاه فإنه يظهر أنماطًا سعرية عديدة مختلفة ويبين مناطق الدعم والمقاومة. ويعتبر البعض هذه المعلومات التاريخية للأسعار أهم سلاح في ترسانة المضارب أو المستثمر لضمان كسب معركة البقاء في حلبة الاستثمار.

ويعترف المحلل الفني بعدم قدرته على معرفة قمم وقواعد الأسعار وباستحالة الشراء بأدنى سعر والبيع بأعلاه. إلا أنه يقول بإمكانية معرفة اتجاه الأسعار ويهدف إلى تحقيق الأرباح بالإمساك باتجاه الأسعار (صعودًا أو هبوطًا) والتعلق به لأطول فترة ممكنة خلال رحلته والهروب من السوق بمجرد عدم وضوح الرؤية المستقبلية لحركة الأسعار وظهور أي بوادر خطر تنذر باحتمال تغير الاتجاه. ويصدق القول إن الكذابين فقط هم الذين يشترون بأقل الأسعار ويبيعون بأعلاها.

ولا يمكن، بطبيعة الحال، لأي محلل فني الادعاء بمعرفة الإجابات لكل الأسئلة الدائرة في أذهان المتعاملين بالسوق: فمن يدّع معرفة كل الإجابات، بالقطع لا يعرف جميع الأسئلة. إلا أنه من المؤكد أن الدراسة المتأنية لخرائط الأسعار المختلفة ومراقبة المؤشرات الفنية المتعددة ستجيب على أهم الأسئلة المطروحة من قبلهم.

إن المحلل الفني يتعامل مع احتمالات، وبالتالي فإن كلمات "يجب" و" لابد" و"بالتأكيد" لا وجود لها في قاموسه. فالسوق لا يعرف الحتميات؛ لأن الأسعار لها القدرة على التحرك في كل اتجاه (إلى أعلى، أدنى أو جانبيًا)، كما يمكنها تغيير مسيرتها في أي وقت من الأوقات. وعليه فإنه يستحيل التنبؤ بكل شيء يمكن حدوثه، من كوارث طبيعية إلى ثورات شعبية ومن فوضى سياسية إلى تغيرات اقتصادية واجتماعية مفاجئة واكتشافات تكنولوجية جديدة. إن وجود مركز معين بالسوق معناه وجود مخاطرة مؤكدة. ومن الضروري العمل على تقليل المخاطر بقدر المستطاع للحماية من الآثار السلبية لتقلبات الأسعار غير المتوقعة، وهو ما يجب أن يقوم به المحلل الفني. فعليه ليس فقط البحث عن الفرص المواتية لتحقيق الأرباح بل أيضًا وضع سياسات التداول الكفيلة بالتقليل من مخاطر السوق market risk.

والمحلل الفني الناجح ينبغي أن يمتلك العديد من المهارات، منها:

- التميز بملكة الربط والقدرة على إدراك العلاقات داخل السوق، مع الاستقلال في الرأي والقدرة على التحليل المتعمق لحركة الأسعار بالأسواق نتيجة للمتابعة الدقيقة لكل ما يصدر عن جميع المؤشرات وقراءة صورة السوق من مختلف زواياها.
- توافر الرؤية الموضوعية والبعد عن إصدار أحكام سابقة الإعداد نتيجة انحيازه إلى قناعات مسبقة وقوالب جامدة ورؤى محكومة بجمود فكري. فالذي يجب أن يقوده دائمًا في السوق هو الصدق الفكري والشجاعة في تغيير رأيه كلما لزم الأمر نتيجة لأحداث مستجدة، حتى لو كان ذلك غير متفق مع الرأي السائد بالسوق.
- التحلي بالمرونة وعدم جمود النظرة والاستعداد للتخلي عن آرائه كلما أوجبت حركة السوق ذلك.
- النظرة المستقبلية الثاقبة لاتجاه الأسعار وامتلاك عقلية قادرة على الاستيعاب السريع للمستجدات الطارئة على السوق، والتعامل مع الواقع الجديد بمرونة للاستفادة دائمًا من وضع السوق بأقصى درجة ممكنة.

المضارب

"التردد في اتخاذ القرار لا جدوى منه،

بل إنه من أكثر الأمور إنهاكاً للقوى"

برتراند راسل

يقول المضارب لآري ويليمز أحد أشهر المحللين الفنيين إن: "المضارب الحقيقي، هو في واقع الأمر، باحث يسعى وراء ما لا إجابة له". فالمضارب هو شخص يقبل المخاطرة، بشرائه وبيعه للأوراق المالية أو أية أدوات استثمارية أخرى، على أمل تحقيق أرباح نتيجة صحة توقعاته لحركة الأسعار في المستقبل. ويقال عن المضارب إنه يشتري ما لا يحتاجه ويبيع ما لا يملكه – وهو ما يمكن القيام به بصورة شريفة وقانونية تماماً في العديد من الأسواق المالية بالعالم – وذلك بالطبع بغرض تحقيق الأرباح. إلا أن تحقيق الأرباح في الأسواق ليس بالشيء الهين. فمفتاح النجاح في التداول بالأسواق المالية المختلفة هو التحرك قبل عامة الناس، سواء عند الشراء أو عند البيع واختيار التوقيتات الصحيحة للدخول والخروج من الأسواق. وقليلون جداً من يصيبهم النجاح في ذلك محتفظين أيضاً بهذا النجاح لفترات طويلة. ويعتبر البعض المضاربة من أصعب المهن أو المهام التي يمكن الاضطلاع بها على الإطلاق. وللمضارب الناجح صفات معينة يندر التحلي بها، منها مجموعة من الصفات العامة هي:

- أن يملك قدراً كبيراً من الكياسة، الذكاء، المهارة، الدهاء والحيوية.
- أن يكون ذا نظرة مستقبلية ثاقبة، ويملك زمام المبادرة وروح الإقدام مع التروي الذي يمكنه من توخي المخاطر.

ومجموعة من الصفات الخاصة منها، على سبيل المثال وليس الحصر، امتلاك القدرة على:

- التعامل الذكي مع التحولات النفسية التي يتعرض لها، فالتداول به أوقات الانكسارات والانتصارات، وأوقات النجاح والإخفاق، وأوقات المكسب والخسارة. فالمضارب، مثله مثل باقي البشر، تتملكه أحاسيس الطمع والخوف والأمل، وعليه التغلب على هذه الأحاسيس والتحكم فيها وتغليب العقل والمنطق على العاطفة في جميع تعاملاته بالسوق، وهو شيء سهل قوله ولكن صعب فعله وتنفيذه.
- ضبط النفس بفرض النظام على أسلوب التداول من خلال الالتزام باتباع قواعد سلوك مهنية معينة لا يحيد عنها في العمل، مع مواجهة صريحة للواقع وأكثر صراحة للنفس.

- توقع العواقب فيكون حذراً، بوضع تصور عام لحجم المخاطر والعمل على تحجيمها في أضيق الحدود الممكنة في كل الأوقات.
- الاتسام بالحيطة والحذر والتريث في انتظار الفرص المواتية واقتناصها.
- التمتع، فوق قوة التحليل السليم، بشجاعة اتخاذ القرار الصائب في الوقت الصحيح.
- الرؤية الصحيحة والتحليل الصحيح والاستبصار بما يحمله المستقبل واستيعاب التغيرات المستمرة في الأسواق بسرعة ويسر.
- التفكير السليم والتخطيط الدقيق والمثابرة الدءوب، والتوجيه السليم للاستثمارات وإدارة الأموال السليمة والتحلي ببعد النظر والقدرة على الإصغاء الجيد إلى السوق.
- الاستقلال في الرأي والبعد عن إصدار أحكام سابقة الإعداد، فالذي يجب أن يقوده دائمًا في السوق هو الصدق الفكري والشجاعة في اتخاذ القرار حتى لو كان ذلك غير متفق مع الرأي السائد لما يحدث أو سيجري في السوق مع تجنب الخطوات الخاطئة وتصحيح أي مراكز ثبت عدم جدواها على وجه السرعة.

كثيرًا ما نسمع المضاربين وهم يتكلمون نيابة عن مراكزهم، يصدرون آراءهم بما يتوافق مع مراكزهم المختلفة بالسوق talk their positions. فإذا كانوا قد اشتروا فإنهم لا يرون غير كل ما من شأنه ارتفاع الأسعاره أما إذا كانوا قد باعوا فإنهم يرون فقط ما قد يؤدي إلى انخفاض الأسعار، إلا أنه يجب عليهم التحلي بالموضوعية وألا يسمحوا لآرائهم بأن تتلون بلون مراكزهم، وألا تقتصر رؤيتهم لما يجري بالأسواق على مشاهدتهم، بما يعضد الاحتفاظ بمراكزهم المفتوحة. فمن المهم بمكان ألا تكون قراءة السوق تعبيرًا عن أمنيات القارئ، بل أن تكون قراءة صحيحة لواقع ما يجري به.

فالمضارب والمستثمر الناجح كالسباح الماهر عليه دائمًا أن يسبح مع التيار، أي مع اتجاه الأسعار الجاري. فالإصرار على السباحة ضد التيار يؤدي، إن عاجلاً أو أجلاً، إلى الغرق . فكما أن تيارات المياه وأمواج البحار لا تستقر أبدًا علي حال، فإن اتجاهات الأسعار وموجاتها أيضًا تثور وتهدأ، ترتفع وتهبط، إلا أنها عندما تهدأ فكثيرًا ما يشبه ذلك سكون ما قبل العاصفة. إن الفوز بلعبة السوق يكون دائمًا من نصيب من لا يعترض تيار الأسعار ويجري مع – ولا يقف ضد – الاتجاه الجاري للأسعار.

والمضارب الناجح لا يقوم أبدًا بإلقاء اللوم على السوق، أو تعليق أخطائه على شماعة السوق، بل عليه الاعتراف بسوء تقديره عندما يخطئ وتحمل مسئولية تصرفاته

وتبعات قراراته في جميع الأحوال، في الخسارة قبل المكسب. وهو أول من يهرب من السوق بمجرد غموض وتشوش الرؤية المستقبلية للأسعار. فكما هو شائع أن رأس المال جبان، إلا أن جبن المضارب في هذه الحالة يعتبر صفة حميدة إذا كان ذلك يتعلق بالحفاظ على رأس المال.

كما أن المضارب المحترف يكون دائمًا حريصًا على القيام بالأفعال الصحيحة، لأنه يعلم أن الأرباح بدون شك ستتحقق، في المدى الطويل، باتباع خطوات الاستثمار السليمة. وأنه إذا اهتم أكثر بالبدايات، فالنتائج ستدبر أمر نفسها، وإذا اعتنى بالحد من الخسائر، فالأرباح قادرة على الاعتناء بنفسها. والمضارب المتمكن هو القادر على اتخاذ أصعب القرارات والقيام بالمبادرات الناجحة وتغليب شجاعة القرار على الاستطراد في أحلام التمني التي لا تحقق الأرباح بل تجلب مزيداً من الخسائر. من هنا يمكن تأكيد أن اتخاذ القرار الصائب في الوقت المناسب هو أهم القدرات التي ينبغي أن يتقنها المضارب الناجح وهذا لن يتأتي إلا بالكثير من التدريب والمران والممارسة المستمرة.

لقد صدق روبرت ريبا المحلل الأمريكي الفذ عندما قال: " إن المضاربة الناجحة هي من أكثر المهن التي تتطلب عملاً شاقًا وذكاءً وصبرًا وضبطًا للنفس".

سعر الإقفال

"العبرة بالخواتيم"

مثل عربي

سعر الإقفال closing price هو سعر آخر معاملة تنتهي به المبادلات في سوق ما. أي سعر ورقة مالية أو نقد أجنبي أو سلعة ما في إحدى البورصات الخاصة بكل منها أو في الأسواق التي تجري فيها معاملات في هذه المنتجات بنهاية يوم التعامل بها (1).

لسعر الإقفال أهمية خاصة بالنسبة لمعظم المحللين الفنيين. فإذا نظرنا إلى جلسة التداول بسوق معينة على أنها جولة من جولات المصارعة بين فريقين: فريق الثور وفريق الدب، فإن ما يحدث خلال الجلسة هو محاولة من كل فريق للهجوم على الفريق الخصم. قد يفلح فيها فريق الثور بتسجيل أعلى سعر بالجلسة، وقد ينجح فيها فريق الدب بتسجيل أدنى سعر بها. أما الفوز فيتقرر للفريق الذي يستطيع سحب الأسعار إلى أعلى أو إلى أدنى بنهاية الجلسة وقت انتهاء المعركة. علاوة على أن سعر الإقفال هو السعر المستخدم في تقييم المحافظ المالية المختلفة. كما أنه أيضًا السعر الذي على أساسه تقوم شركات السمسرة بحساب الأرصدة الواجب توافرها في حسابات التداول بالهامش margin trading لعملائهم الذين يضاربون في الأسواق مستخدمين هذا النوع من التسهيلات. فضلاً عن أن الكثير من المضاربين والمستثمرين يتخذون قرارات البيع والشراء بعد نهاية جلسة التداول وليس خلالها. وهم يسترشدون بأسعار الإقفال كأساس لصياغة وجهات نظرهم عن السوق وتقرير الخطوات التي سيتبعونها في جلسة التداول التالية.

فإذا كان السوق بمثابة الحلبة التي يتصارع فيها الثيران (الذين يضاربون على صعود الأسعار) والدببة (الذين يضاربون على هبوط الأسعار) فإن سعر آخر الجلسة هو الذي يحسم نتيجة الصراع لصالح أحدهما، إما لصالح الثيران، فيكون سعر الإقفال أعلى من سعر الإقفال السابق عليه أو ينتهي لصالح الدببة، عندما يكون سعر الإقفال أقل من سعر الإقفال السابق عليه. فمتابعة النتيجة هي ما يهم كل المشتغلين بالسوق، حيث يحرص كل متعامل بالسوق أن يكون ضمن الفريق المنتصر.

---

(1) أو في نهاية أي فترة زمنية أخرى، وذلك بالنسبة لراسم الخرائط البيانية، سواء كانت الفترة أقصر من يوم في حالة الرسم البياني للأسعار لمدة نصف ساعة أو ساعة أو أربع ساعات، أو أطول من يوم في حالة الرسم البياني لأسبوع أو شهر مثلاً.

إن التعريف السائد لسعر الإقفال هو السعر الذي تنتهي به المبادلات في سوق ما، أي أنه سعر آخر معاملة قبل إقفال هذا السوق. وهذا بالطبع صحيح إلا أن بعض البورصات - ومنها البورصة المصرية - لجأت إلى حساب المتوسط المرجح لأسعار التداول اليومية خلال الجلسة واعتبرته سعر الإقفال (وهو يساوي إجمالي قيمة التداول على الورقة مقسوماً على إجمالي كمية التداول اليومي لنفس الورقة المالية).

ففي بعض الأسواق التي تشهد تعاملات ضعيفة thin markets ويندر أو يقل فيها التداول أحياناً في الكثير من الأسهم نتيجة لضعف السيولة الخاصة بسهم أو إصدار معين أو بالسوق عامة، يمكن تغيير سعر الإقفال بتداول كمية صغيرة جداً من الأسهم (2). ونظراً لأهمية سعر الإقفال في تقييم محافظ portfolios وصناديق الاستثمار mutual funds، ولإضاعة الفرصة على البعض في التلاعب بأسعار الإقفال لرفع قيمة الاستثمارات بالمحافظ والصناديق التي يقومون بإدارتها، فقد تم تفضيل اتخاذ المتوسط المرجح سعراً للإقفال، لأنه يعد أكثر تمثيلاً لوضع السوق ويعكس بمصداقية أكبر حقيقة الأسعار فيه. ومن الملاحظ أن الفجوات العادية common gaps للأسعار تكون شائعة وكثيرة الحدوث في هذا النوع من الأسواق أو الأوراق المالية، وهو ما سنتعرض له بالشرح في الفصل الخاص بفجوات الأسعار.

والسؤال المطروح دائماً على المحلل الفني، في هذه الحالة، أي السعرين يأخذه في رسمه لخرائط الأسعار؟ وبما أن هدف المحلل الفني (أو أي محلل آخر) هو القراءة الصحيحة لما يجري بالسوق، فإنه من الأوقع استخدام المتوسط المرجح - وليس آخر سعر تم التداول به - في رسمه لسعر الإقفال، وهذا بالفعل ما أخذت به مؤسسات

---

(2) ببورصتي القاهرة والإسكندرية مثلاً، لكي يتم تغيير سعر إقفال اليوم السابق للأسهم يجب أن يتم التداول على مائة سهم أو أكثر. وينبغي التأكيد هنا، على أن هذا الوصف لا ينسحب بالضرورة على سوق معين بأكمله، بل يكون خاصاً ببعض الأسهم أو إصدارات سندات محددة حتى في أكبر الأسواق العالمية. ومن الناحية الأخرى، فإننا كثيراً ما نجد في عدد كبير من الأسواق الناشئة والنامية العديد من الأوراق المالية التي تكون المعاملات عليها نشطة والسيولة متوافرة وتمتاز أسعارها المعروضة للشراء والبيع بالمنافسة الشديدة، حيث تكون الفروق بين أسعار الشراء وأسعار البيع ضيقة للغاية وهو ما يوصف بالإنجليزية بالسوق الضيق tight market.

المعلومات المالية والخدمات الإخبارية information vendors (3) مثل رويترز Reuters وبلومبرج Bloomberg وتليريت Telerate وغيرها، حيث تقوم بتعديل خرائط الأسعار قبل ساعة فتح السوق باليوم التالي بعد حصولها على أسعار الإقفال المرجحة التي تم حسابها من قبل المصادر الرسمية.

* * * * *

هناك إشكالية أخرى تختص بسعر الإقفال للأسواق المفتوحة 24 ساعة بلا انقطاع، أي الأسواق التي يمكن التعامل فيها في أي وقت خلال اليوم كسوق الصرف الأجنبي مثلاً، الذي يعمل بالتوالي في أنحاء العالم أجمع على مدار اليوم. وحلاً لتلك الإشكالية فقد قامت مؤسسات بث المعلومات المالية إما بتحديد واختيار وقفة للوقت cut off time للوقوف على كل من سعر الفتح وسعر الإقفال في لحظة معينة (4)، وإما بالإعلان عن الأسعار خلال ساعات العمل الرسمية لبورصة ما أو لمركز مالي معين كطوكيو أو لندن أو نيويورك مثلاً وبذلك يمكنهم رسم الأسعار بيانياً.

---

(3) يفضل بعض المحللين الفنيين التسجيل اليدوي لآخر سعر تم التداول به؛ فهذا يمكنهم من رسم خريطة كاملة للتداول تحتوى على أدق تفاصيل الأسعار، مما يساعدهم على وضع تحليل صحيح للسوق.

(4) تقوم رويترز مثلاً بتحديد فترة عمل سوق الصرف الأجنبي (الفوركس Forex) ما بين الساعة 21 والدقيقة 50 وقت الفتح والساعة 21 والدقيقة 15 وقت الإقفال بتوقيت جرينيتش، حيث يتم تسجيل أعلى وأدنى سعر خلال هذه الفترة من كل يوم. وأول سعر يتم التعامل به في وقت الفتح 21:50 وآخر سعر تتم به المعاملات قبل الإقفال مباشرة الساعة 21:15.

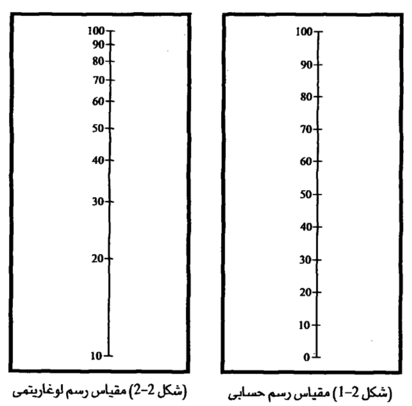
مقياس الرسم الحسابي ونصف اللوغاريتمي

"الرجل الصائب هو الذي يغتنم
الفرصة في الوقت المناسب"
جوته

قبل البدء بأي رسم بياني للأسعار يجب تحديد مقياس للمحور الأفقي الذي يخصص للزمن، ومقياس آخر للمحور الرأسي الذي يخصص للسعر وتحدد مقاييس الرسم تبعاً للقيم التي يتطلب توضيحها. ويستخدم المحللون الفنيون نوعين من مقاييس الرسم البياني هما المقياس الحسابي والمقياس نصف اللوغاريتمي.

المقياس الحسابي
arithmetic scale

تقسم فيه الإحداثيات الرأسية والأفقية إلى أقسام متساوية بحيث تكون فيها الأطوال المتساوية ممثلة لتزايد متساوٍ. ويتم تمثيل الزمن على المحور الأفقي والسعر على المحور الرأسي. وتكون المسافة بين نقطةٍ وأخرى ثابتة بدون تغير من مستوى معين للسعر



(شكل 2-2) مقياس رسم لوغاريتمى

(شكل 2-1) مقياس رسم حسابى

إلى مستوى آخر. فكل مسافة تمثل وحدة سعرية ثابتة أي أن المسافة بين 10 و20 تساوي المسافة بين 20 و30 ، وبين 30 و40 , و40 و50..... الخ.

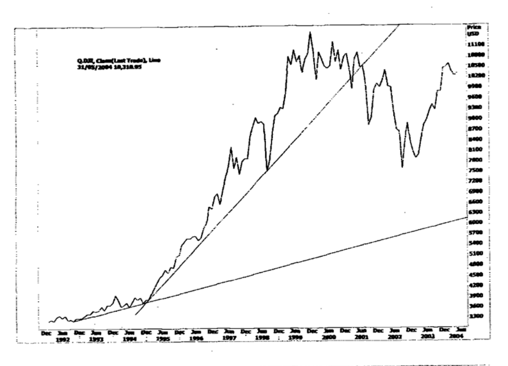
المقياس نصف اللوغاريتمي
semi-logarithmic scale

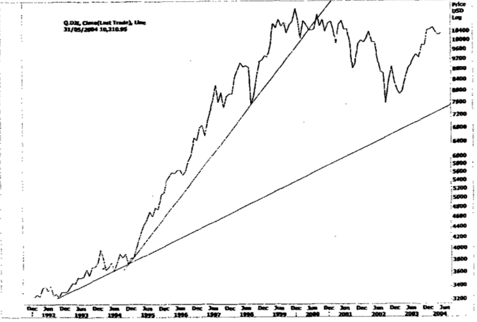
يسمى الرسم البياني الذي يكون أحد محوريه مقسمًا تقسيمًا حسابيًا والآخر مقسمًا تقسيمًا لوغاريتميًا بالرسم نصف اللوغاريتمي. فالتزايد في المقياس نصف اللوغاريتمي يتم على المحور الأفقي حسابيًا بالنسبة للزمن، أما على المحور الرأسي فإن التزايد يكون لوغاريتميًا بالنسبة للسعر لتوضيح معدلات التغير أخذًا بالقاعدة التي تقول إن القيم التي تتغير بمعدل ثابت تتغير لوغاريتماتها بمقدار ثابت. فالمسافات المتساوية لا تمثل وحدة سعر ثابتة، بل تمثل نسبة ثابتة لتغير الأسعار. أي أن تساوي المسافات يعني تساوي نسبة تغير الأسعار. وبمنظور آخر، فإن المسافة التي تمثل وحدة سعرية ثابتة تقل كلما ارتفعت الأسعار. فعلى سبيل المثال، فإن مسافات الأسعار تتعادل بين 10 و20 ، و20 و40 ، و40 و80 لأن نسبة تغير الأسعار هنا متساوية. أي أن الأطوال المتساوية تمثل نسبًا متساوية.

ويرى العديد من المحللين أنه من الأفضل استخدام مقياس رسم نصف لوغاريتمي semi-logarithmic لدراسة الأسعار في المدى الطويل (1). فهذا المقياس يتميز بأنه يوضح النسب المتساوية لتزايد السعر. ففي هذا النوع من الرسم البياني يقسم المحور الأفقي، الخاص بالزمن (ساعات، أيام، أسابيع، شهور أو سنوات)، تقسيمًا حسابيًا. بينما يكون المحور الرأسي، الخاص بالسعر مقسمًا تقسيمًا لوغاريتميًا logarithmic scale، والهدف منه توضيح معدلات التغير في الأسعار، حيث إن انحدار الخطوط في هذا الرسم يدل على معدل التغير وليس على مقدار التغير كما هو الحال في الرسم البياني الحسابي التقليدي. فكلما زاد الانحدار دل ذلك على ارتفاع معدل التغير، والعكس كلما نقص الانحدار.

---

(1) يفضل استخدام الورق نصف اللوغاريتمي semi-log paper المتوافر بالمكتبات لدقة الرسم وتوفيرًا للوقت.





(رسمين بيانيين من رويترز رقما 1 و 2) خط بياني لمؤشر داو جونز للفترة من عام 1992م إلى يونيو (حزيران) 2004م. الأسعار في كلا الرسمين واحدة، والاختلاف بينهما في مقياس الرسم المستخدم. الرسم العلوي تم باستخدام مقياس رسم حسابي متدرجاً كل 300 نقطة بمسافة ثابتة. أما الرسم السفلي فتم باستخدام مقياس رسم نصف لوغاريتمي، المسافة فيه التي تمثل وحدة سعرية ثابتة تقل كلما ارتفعت الأسعار، أي أن الأطوال المتساوية بمحور الأسعار تمثل نسباً متساوية لتزايد السعر.

على الرغم من أن رحلة الأسعار في الرسمين واحدة إلا أن المقياس اللوغاريتمي أعطى إشارة البيع قبل الحسابي بعدة أشهر عندما كسرت الأسعار خط الاتجاه الصاعد عام 2000م بينما كسرته طبقاً للحسابي عام 2001م. وهو دليل على أهمية تسجيل الأسعار ذات الأرقام الضخمة بطريقة لوغاريتمية للانتباه لأي إشارة قد يسبق في إظهارها المقياس اللوغاريتمي عن نظيره الحسابي وذلك لما لعامل الزمن من أهمية قصوى في عمليات المضاربة والاستثمار. لاحظ أيضاً مستويات الأسعار المختلفة لخطوط الاتجاه.

الباب الثالث

أنواع الرسوم البيانية

"التحليل الفني يعكس عملية التصويت بالسوق. ومن المهم لي دراسة حركة الأسعار تفصيلياً حتى أراقب كيف يدلي المشتركون بأصواتهم"

بروس كوفنر

أنواع الرسوم البيانية

"صورة واحدة أفضل من ألف كلمة"

مثل صيني

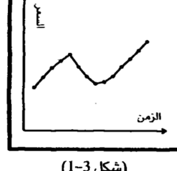
سنلقي في هذا الباب نظرة سريعة على أهم أنواع الرسوم البيانية المستخدمة في التحليل الفني: لنتعرف مبدئيًا على الطرق المختلفة المتبعة في تسجيل البيانات، وعلى أهم ملامح كل نوع من أنواع خرائط الأسعار المختلفة. وهي بالتحديد:

1) الخط البياني line chart
2) الأعمدة البيانية bar chart
3) الشموع اليابانية Japanese candlesticks
4) بوينت آند فيجر point and figure

وسنتناول بالتفصيل الشموع اليابانية في الباب الحادي عشر من هذا الكتاب.

الخط البياني
line chart

الخط البياني أسهل وأبسط الطرق المستخدمة لعرض وتسجيل الأسعار على الإطلاق. فهو يعبر عن أسعار الإقفال فقط close only chart (1). ويعتقد الفنيون عمومًا أن سعر الإقفال هو أهم سعر في جلسة التداول، فهو بمثابة إعلان النتيجة النهائية للمباراة بين الثيران والدببة.



(شكل 3-1)

في الشكل 3-1 يعبر المحور الرأسي عن السعر، أما المحور الأفقي فيعبر عن الزمن. يتم تسجيل أسعار الإقفال اليومية بوضع نقطة في المكان المحدد للسعر على خريطة الأسعار. ثم يتم توصيل النقاط المتتالية بعضها ببعض بخط ممهد، فينشأ الخط الذي يعبر عن حركة واتجاه الأسعار. ويمكن إجراء بعض التحليلات الفنية على هذا النوع من الخرائط.

(1) أصبح من اليسير مع انتشار استخدام الكمبيوتر في رسم الخرائط البيانية اختيار أي من سعر الفتح أو أعلى أو أدنى الأسعار.

الأعمدة البيانية
bar chart

رسم مخططات الأعمدة عملية سهلة للغاية. وهي تُظهر مقدرة كبيرة في تصوير حركة الأسعار، حيث يتم رصد وتسجيل أعلى وأدنى سعر، وسعر الإقفال وأحيانًا أيضًا سعر الفتح (2) وذلك لكل فترة زمنية معينة: ساعة أو يوم أو أسبوع أو شهر.



(شكل 3-2)

بداية، يتم تحديد مقياس الرسم على محور الصادات (الرأسي) الذي يمثل السعر. وعلى محور السينات (الأفقي) الذي يمثل الزمن. ويتم ربط أعلى سعر وأدنى سعر لكل فترة زمنية معينة بخط عمودي. أما سعر الإقفال فيرمز له بعلامة أفقية صغيرة من ناحية اليمين (ناحية الفترة الزمنية اللاحقة) وسعر الفتح بعلامة أفقية صغيرة من ناحية اليسار (ناحية الفترة الزمنية السابقة).

والغرض من رسم الأعمدة لفترات زمنية مختلفة، هو اختلاف منظور كل منها. فالخريطة الشهرية تعطي صورة مختلفة تمامًا عن الخريطة اليومية، فالأولى ترسم حركة السوق على المدى البعيد، والأخيرة ترسمها على المدى القصير.

فالكثير من الفنيين يراجعون الخرائط طويلة المدى قبل خرائط الأسعار للمدد القصيرة، رغبة منهم في تحديد اتجاه الأسعار الرئيسي أولاً الذي تظهره الخريطة الشهرية، قبل الدخول في تفاصيل حركة الأسعار كل ساعة أو كل يوم. فمنهم من ينصح بأخذ مراكز قصيرة المدى فقط عندما تتفق فى الاتجاه مع الاتجاهين المتوسط والطويل المدى.

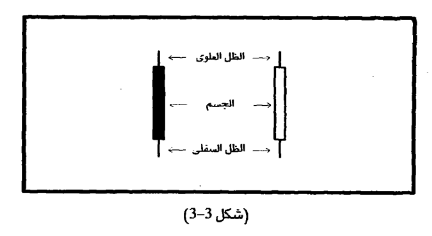
الشموع اليابانية
Japanese candlesticks

هذه الطريقة اليابانية لرصد وتسجيل الأسعار شبيهة نوعًا ما بمخططات الأعمدة، فهي تحتوي على جميع المعلومات التي تسجلها الأعمدة، بالإضافة إلى سعر الفتح الذي أعطاه اليابانيون أهمية خاصة، وهو ما دفع بالكثير من المحللين الغربيين إلى استخدام الشموع بدلاً من الأعمدة.

---

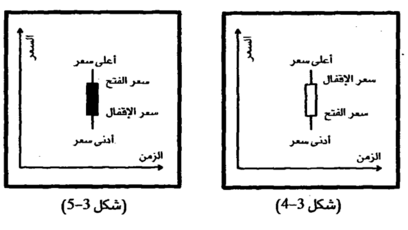
(2) تسجيل سعر الفتح من الأمور المستحدثة في طريقة الأعمدة البيانية، التي لاقت قبولاً من قبل الكثيرين بعد انتشار استخدام الشموع اليابانية. والمعروف تاريخيًا أن سعر الفتح لم يكن يمثل أي أهمية في رسم الأعمدة البيانية لدى المحللين الغربيين.

لقد سجل اليابانيون الحركة اليومية للأسعار في شكل رسم بياني يشبه الشمعة. فالشمعة عبارة عن مستطيل له فتيلان علوي وسفلي. قمة الفتيل العلوي هي أعلى سعر في الفترة الزمنية المرصودة، وأدنى نقطة في الفتيل السفلي تمثل أدنى سعر بها. أما سعر الفتح والإقفال فيمثلان إما الخط العلوي أو السفلي للمستطيل. ويتضح من ذلك أن كل شمعة تبرز علاقة كل من متغيرات السعر الأربعة بعضها ببعض، هذه المتغيرات هي سعر الفتح والإقفال، وأعلى وأدنى سعر. وقد أطلقوا على المستطيل الجسم real body والفتيل الظل shadow كما بالشكل (3-3).



(شكل 3-3)

واختاروا أن يرمزوا لأيام ارتفاع الأسعار (سعر الإقفال أعلى من سعر الفتح) بشمعة بيضاء تمثل الفرح بجني الأرباح انظر الشكل (3-4)، واختاروا لأيام انخفاض الأسعار (سعر الإقفال أدنى من سعر الفتح) شمعة سوداء تعبر عن الحزن للخسارة كما بالشكل (3-5).

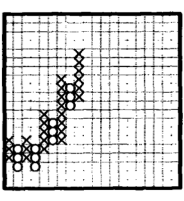


(شكل 3-4) (شكل 3-5)

والجدير بالذكر هنا، أن الشمعة يمكن أن تمثل حركة التداول خلال أي فترة زمنية يراد تسجيل أسعارها سواء كانت ساعة أو يومًا أو أسبوعًا أو شهرًا.

بوينت آند فيجر

point and figure



(شكل 3-6)

هذه الطريقة لرصد الأسعار تختلف كلية عن باقي الطرق البيانية السابقة؛ حيث إنها تغفل تماماً عامل الوقت، فالزمن ليس له وجود على خريطة الأسعار. فهي رسم للسعر فقط price only chart، فكل ما يهم الرسام البياني هو التغيرات السعرية التي تفوق حداً معيناً. أي أن تسجيل حركة الأسعار لا يتم كل فترة زمنية معينة كما هو متبع في باقي الطرق البيانية الأخرى. فإذا ظل السعر بلا تغير يذكر يوماً أو أسبوعاً أو أكثر، فإن ذلك يعني عدم تسجيل أي شيء في خريطة السعر ويبقى الرسم البياني للأسعار كما هو بدون أى تغيير أو تعديل. فحركة السعر هنا هي كل شيء، وهي التي تستحوذ على اهتمام الرسام والمحلل الفني بالكامل. ويتم تسجيل الأسعار على ورق مربعات باستخدام إحدى العلامتين التاليتين:

X للدلالة على ارتفاع السعر.

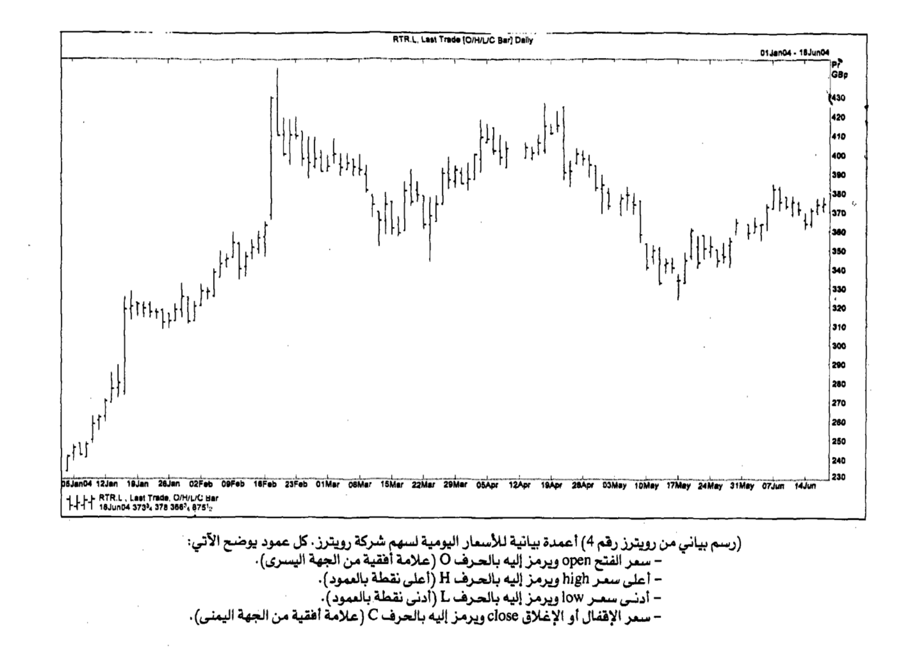
O للدلالة على انخفاض السعر.

ويقوم المحلل الفني أولاً بتحديد قيمة معينة لكل مربع box size، 5 أو 10 قروش أو سنتات مثلاً. كما يقوم ثانياً بتحديد معيار عاكس الاتجاه reversal criteria ويتم اختيار المعيار بناءً على حجم التغيرات المراد رصدها. هذه الطريقة البيانية المتفردة ليست فقط مجرد رسم للأسعار، بل هى خريطة لانعكاسات الأسعار المهمة، بالرغم من أنها لا توضح حركة الأسعار في وقت معين. فهي طريقة تختص بتسجيل انعكاسات الأسعار، لذلك عرفت بالرسم البياني الانعكاسي أو الانقلابي reversal chart.

* * * * *

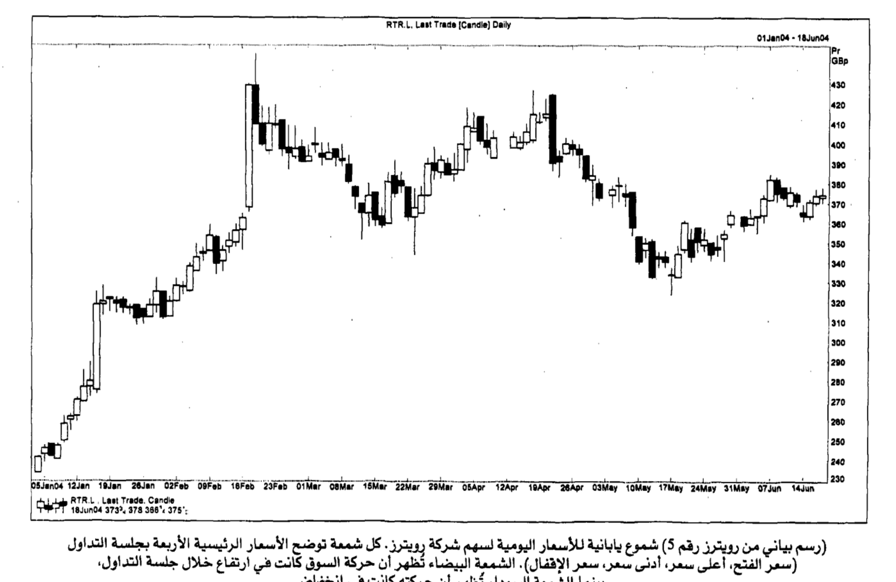
بعد هذا العرض السريع للرسوم البيانية الرئيسية المستخدمة من قبل المحللين الفنيين للأسواق المالية العالمية، سنقوم برسم أسعار سهم شركة رويترز ببورصة لندن للأوراق المالية من بداية عام 2004 م وحتى 18 يونيو (حزيران) 2004 م للتعرف ومقارنة الصور المختلفة لنفس البيانات عند استخدام كل طريقة من طرق الرسم البياني السابقة.

(رسم بياني من رويترز رقم 3) خط بياني للأسعار اليومية لسهم شركة رويترز يوضح الاتجاه العام وتقلبات الأسعار. الخط يربط أسعار الإقفال اليومية.



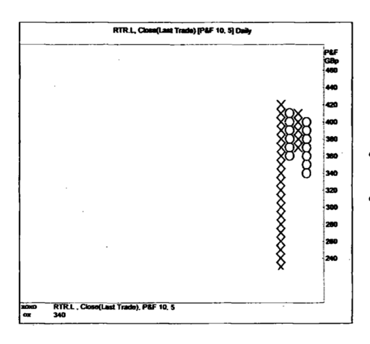
(رسم بياني من رويترز رقم 4) أعمدة بيانية للأسعار اليومية لسهم شركة رويترز. كل عمود يوضح الآتي:

- سعر الفتح open ويرمز إليه بالحرف O (علامة أفقية من الجهة اليسرى).
- أعلى سعر high ويرمز إليه بالحرف H (أعلى نقطة بالعمود).
- أدنى سعر low ويرمز إليه بالحرف L (أدنى نقطة بالعمود).
- سعر الإقفال أو الإغلاق close ويرمز إليه بالحرف C (علامة أفقية من الجهة اليمنى).

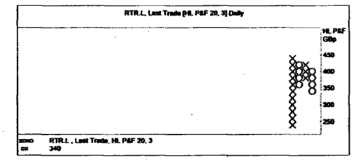


(رسم بياني من رويترز رقم 5) شموع يابانية للأسعار اليومية لسهم شركة رويترز. كل شمعة توضح الأسعار الرئيسية الأربعة بجلسة التداول (سعر الفتح، أعلى سعر، أدنى سعر، سعر الإقفال). الشمعة البيضاء تُظهر أن حركة السوق كانت في ارتفاع خلال جلسة التداول، بينما الشمعة السوداء تُظهر أن حركته كانت في انخفاض.

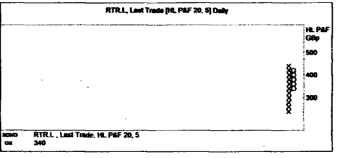
(رسوم بيانية من رويترز أرقام 6، 7 و8) بطريقة بوينت آند فيجر P&F لأسعار سهم شركة رويترز.
لاحظ أنه بخلاف كل طرق تسجيل الأسعار الأخرى، فإن هذه الطريقة لا تسجل الحركة في كل فترة زمنية محددة.
بل هي تسجل تقلبات الأسعار طبقًا لما تم تحديده واختياره لكل من:
1) قيمة مربع السعر.
2) معيار الانعكاس.
لاحظ تغير رسوم بوينت آند فيجر واختلافها عن بعضها البعض بتغير قيمة المربع وتغير معيار انعكاس الاتجاه.



الرسم 6:
1) قيمة مربع السعر تساوي 10 بنسات pence.
2) معيار الانعكاس 5 أي خمسة أضعاف قيمة المربع، أي ما يساوي 50 بنسًا.



الرسم 7:
1) قيمة مربع السعر تساوي 20 بنسًا.
2) معيار الانعكاس 3 أي ثلاثة أضعاف قيمة المربع، أي ما يساوي 60 بنسًا.



الرسم 8:
1) قيمة مربع السعر تساوي 20 بنسًا.
2) معيار الانعكاس 5 أي خمسة أضعاف قيمة المربع، أي ما يساوي 100 بنسًا (جنيه استرليني).

الباب الرابع

اتجاهات الأسعار الثلاثة

"الاتجاه واضح لكل من له عقل مفتوح ونظر سليم.
وليس من الحكمة أن يكيف المضارب حقائق السوق
وفقاً لنظرياته"

جيسي ليفرمور

اتجاهات الأسعار

"ملايين الدولارات ضاعت لأن المتداولين اشتروا
بأسعار بدت رخيصة وباعوا بأسعار بدت غالية"
أدوين لي فافر

تتحرك الأسعار في أحد ثلاثة اتجاهات:

1. صعود ascending.
2. هبوط descending.
3. جانبي sideways أي أفقي horizontally.

والاتجاه مبدأ إحصائي ثبتت صحته. ويتم التعرف على الاتجاه بالنظر إلى أعلى وأدنى النقاط في حركة الأسعار. فالاتجاه الصاعد يتشكل من سلسلة من القمم المتتالية، كل قمة تعلو عن القمة السابقة عليها. بينما الاتجاه الهابط هو على العكس عبارة عن سلسلة من الانخفاضات السعرية، كل انخفاض سعري مستواه أدنى من مستوي الانخفاض السابق له. أما الاتجاه الجانبي فإننا نجد أن قمم الأسعار تكون أفقية في مستوى واحد تقريباً يعلو عن مستوى مواز له من قواعد الأسعار الأفقية.

وعندما تتحرك الأسعار إلى جهة معينة، فإن احتمال استمرار سيرها في نفس الاتجاه يكون كبيراً. فالأسعار - مثلها مثل أي شيء آخر - تسير دائماً في الاتجاه الأسهل، حتى يعترض مسيرتها ما يوقف حركتها (1). تماماً مثل قائد السيارة من الأسهل له التحرك في الاتجاه الذي يسلكه على أن يغير وجهته للسير في الاتجاه المعاكس. إن إحدى الركائز الرئيسية للتحليل الفني أن الاتجاه يستمر حتي يقابل قوة معاكسة له تغير مساره. فلكل اتجاه نهاية، كما هي طبيعة الأشياء . فارتفاع الأسعار أو هبوطها لا يمكن أن يستمر إلى الأبد. وهو ما يعبر عنه المضاربون والمستثمرون بقولهم : "إن الأسعار لا يمكن أن ترتفع إلى عنان السماء، كما أنه من المستحيل أن تنخفض إلى ما تحت الأرض".

ومن المنظور الزمني، فإن هناك أيضاً ثلاثة اتجاهات للأسعار: اتجاه قصير الأمد، ومتوسط وأخيراً طويل الأمد. ففي كل وقت، تجري الأسعار في ثلاثة اتجاهات ليست بالضرورة متوافقة. فكثيراً ما تكون الاتجاهات متضادة. فقد يكون الاتجاه طويل الأجل مثلاً صاعداً بينما الاتجاه قصير الأجل في انخفاض. فهذه النقطة مهمة جداً وعلى

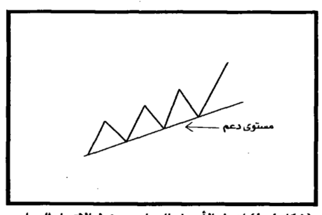
---

(1) تذكر قانون الحركة الأول لعالم الرياضيات السير إسحق نيوتن، والذي ينص على أن: "كل جسم يحتفظ بحالته من سكون أو حركة منتظمة في خط مستقيم ما لم تؤثر عليه قوة خارجية تغير من حالته".

المضارب أو المستثمر تحديد الإطار الزمني time horizon الذي يهمه ويعمل بداخله، كما يتحتم عليه في تحليله للسوق تحديد أي الاتجاهات يجري الحديث عنها. فالاتجاهات لا تكون بالضرورة متوافقة مع بعضها وهى ليست دائمًا متشابهة أو متماثلة.

إن الاسعار تتحرك في اتجاه معين ارتفاعًا أو هبوطًا trending، أو تتقلب داخل منطقة سعرية معينة صعودًا وهبوطًا ranging. وهى تواصل تحركها في إحدى الجهات الثلاث (إلى أعلى، أو إلى أدنى أو جانبيًا) لحين حدوث ما يؤثر عليها ويغير حركتها. وقد رُصد أن الأسعار عمومًا تندفع إلى أعلى أو إلى أدنى خلال 30% فقط من الوقت، وأنها تمضي معظمه - 70% تقريبًا - في التذبذب داخل هامش سعري محدد، فهي تتقدم وتتراجع ثم تعود للتقدم والتراجع عدة مرات على التوالي بين سقف وأرضية سعرية محددين، وهو ما يعرف في التمثيل البياني للأسعار بالحركة الأفقية أو الجانبية sideways.

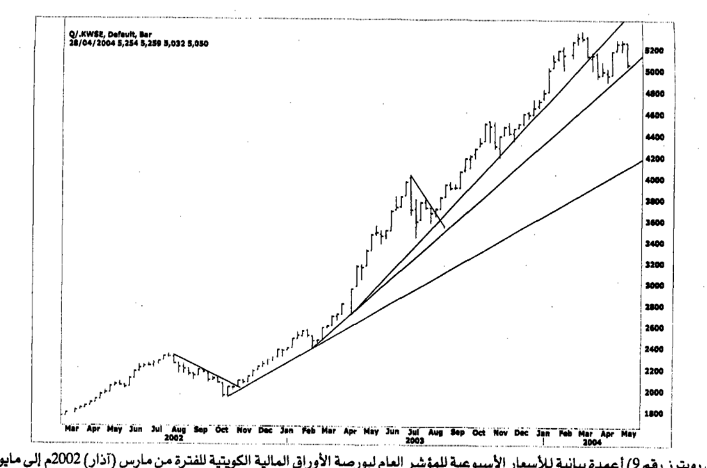
ويعرف الاتجاه الصاعد uptrend بتعالي المرتفعات وتعالي المنخفضات (أعلى فأعلى وأدنى فأعلى higher highs & higher lows) وهو ما يعني أن آخر قمة للسعر تكون أعلى من القمة التي سبقتها، كما أن آخر أدنى سعر يكون أعلى من أدنى سعر سابق عليه، بما يشبه درجات السلم الصاعدة.



(شكل 4-1) اتجاه الأسعار الصاعد وخط الاتجاه الصاعد

بينما يعرف الاتجاه الهابط downtrend بتدني المرتفعات وتدني المنخفضات (أعلى فأدنى وأدنى فأدنى lower highs & lower lows) أي أن آخر قمة للسعر تكون أدنى من القمة التي سبقتها، وآخر انخفاض سعري يكون أدنى من الانخفاض السابق عليه، كدرجات السلم الهابطة.

(شكل 4-2) اتجاه الأسعار الهابط وخط الاتجاه الهابط



(رسم بياني من رويترز رقم 9) أعمدة بيانية للأسعار الأسبوعية للمؤشر العام لبورصة الأوراق المالية الكويتية للفترة من مارس (آذار) 2002م إلى مايو (آيار) 2004م.

يتشكل الاتجاه الصاعد من سلسلة من القمم المتوالية، كل قمة فيها تعلو عن القمة السابقة عليها. أما الاتجاه الهابط فهو على العكس من ذلك عبارة عن سلسلة من المنخفضات السعرية، كل منخفض سعري مستواه أقل من مستوى المنخفض السابق عليه. انظر إلى اتجاه الأسعار الرئيسي الصاعد الذي استمر عدة سنوات، والذي تخلله اتجاه نزولي ثانوي قصير فترة أغسطس/ أكتوبر (آب/ تشرين أول) 2002م. يتم رسم خط الاتجاه كأي خط آخر بربط نقطتين بعضهما البعض. ويتأكد الخط بملامسته لنقطة سعرية ثالثة تمثل قمة أو قاعدة نسبية. فخط الاتجاه الصاعد: خط يربط نقاط السعر الدنيا. أما خط الاتجاه الهابط: فيربط نقاط السعر العليا. وكثيرًا ما يقوم المحلل الفني بإعادة رسم خط الاتجاه، وربما لأكثر من مرة في متابعته لحركة الأسعار، وذلك بفرض أن يمثل خط الاتجاه واقع الأحداث بالسوق. لاحظ عدد خطوط الاتجاه الصاعدة التي تم رسمها لتتبع الأسعار. في كثير من الأحيان يقوم امتداد خط الاتجاه الصاعد بجذب الأسعار إليه كانه مغناطيس، وهو ما يعرف بحركة العودة والتي تكون في كثير من الأحيان الفرصة الأخيرة للخروج من السوق بدون خسارة أو بخسارة ضئيلة محتملة، أو لإنشاء مركز جديد مستغلين الحاجز السعري توقعًا لارتداد السعر بمجرد ملامسته الخط الممتد بفعل كونه حاجز مقاومة، طبقًا لمبدأ تبادل الأدوار. انظر إلى ما حدث لحركة عودة الأسعار لامتداد خط الاتجاه في أبريل (نيسان) 2004م.

أما في الاتجاه الجانبي للأسعار sideways فإن مرتفعات الأسعار تكون في مستوى واحد تقريبًا، كما أن المنخفضات السعرية تقف عند خط شبه أفقي بمستوى أقل. فأعمدة الأسعار تكون شبه متراصة جنبًا إلى جنب.

(شكل 4-3) اتجاه الأسعار الأفقي أو الجانبي

خط الاتجاه
trendline

يلزم لرسم خط الاتجاه نقطتان على الأقل، ونقطة ثالثة لتأكيده. فخط الاتجاه الصاعد يصل النقاط السعرية الدنيا بعضها بعضًا. أما خط الاتجاه الهابط فيصل بين النقاط السعرية العليا. وكلما زادت النقاط التي يربطها الخط، اكتسب هذا الخط أهمية أكبر. فالخط الذي يلامس ثلاث نقاط فقط يكون ذا أهمية أقل من خط يلامس عشر نقاط.

ويعتبر خط الاتجاه مؤشرًا لسرعة السوق، ذلك أن معدل الصعود (أوالهبوط) يكون مساويًا لمعدل الصعود (أو الهبوط) بين أي نقطتين على خط الاتجاه الذي تكون المسافة التي تبعد بينهما متساوية أو كما هو معروف في الديناميكا أن الجسم يتحرك بسرعة منتظمة إذا تحرك في خط مستقيم بحيث يقطع مسافات متساوية في أزمنة متساوية مهما صغرت هذه الأزمنة.

ويكتسب خط الاتجاه أهميته من النقاط الثلاث التالية:

1- عمر الخط.

فخط الاتجاه الذي يستمر لفترة طويلة يكون ذا أهمية أكبر من خط اتجاه انتهى سريعًا. فكسر خط اتجاه موجود منذ فترة زمنية بعيدة له أهمية كبرى في تحليل حركة الأسعار واحتمالات تغييرها لمسيرتها المستقبلية، بعكس الحال عند كسرها لخط اتجاه حديث التكوين.

2- عدد مرات تلامس السعر.

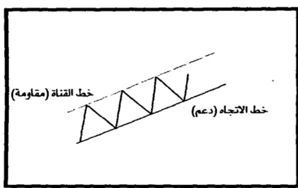
أي عدد نقاط الأسعار الواقعة بالخط. فكلما كثرت أعداد الأسعار الدنيا التي يربطها الخط في حالة خط الاتجاه الصاعد (أو الأسعار العليا التي يربطها الخط في حالة خط الاتجاه الهابط) زاد الخط قوة ورسوخًا، وعليه فإن اختراق السعر لخط راسخ شديد القوة يعتبر أهم من اختراقه لخط ضعيف نسبيًا.

3- زاوية الخط أي درجة ميله.

فكلما كانت درجة ميل الخط حادة وعنيفة ارتفعت احتمالات اختراق السعر للخط. والاختراق هنا لا يعني بدء انعكاس الأسعار؛ فقد يكون بمثابة وقفة مؤقته لتعزيز الموقف وتكثيف السعر وتثبيته في منطقة معينة consolidation؛ فإنه من المتوقع بل من الطبيعي ألا تستمر الأسعار في الصعود أو الهبوط بهذه الشدة. فالأسعار قد تستمر في نفس الاتجاه ولكن بمعدل أبطأ من ذي قبل. أما إذا كان الخط ذا درجة ميل عادية غير مبالغ فيها - 45 درجة مثلاً - فإن كسر الخط يشكل خطرًا كبيرًا على استمرار الأسعار في نفس اتجاهها.

خط القناة والقناة السعرية
channel line & channel

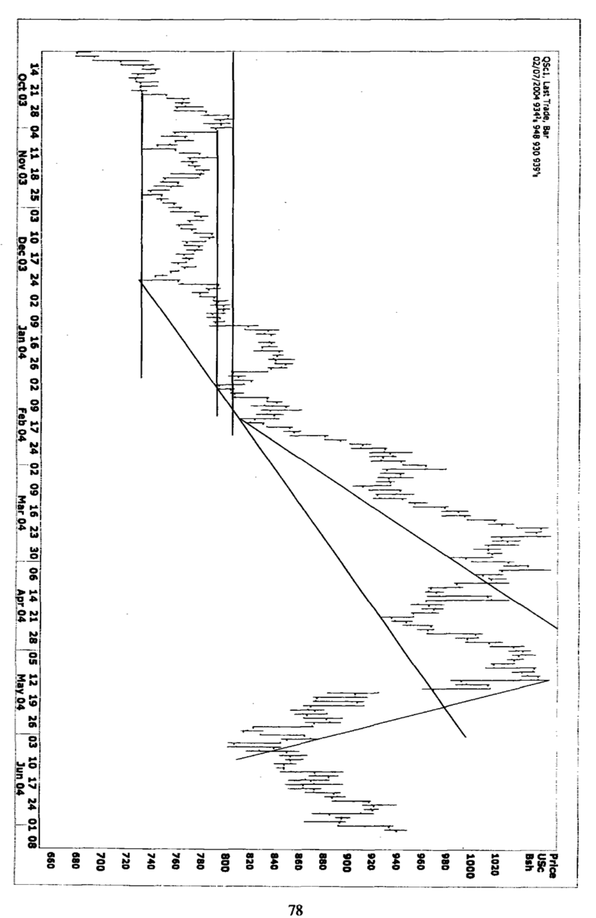
إن الأسعار تتحرك في كثير من الأحيان داخل قناة سعرية متوازية الضفتين، بمعنى أنها تتحرك صعوداً وهبوطًا (أو هبوطًا وصعودًا) داخل خطين متوازيين.



(شكل 4-4) خط القناة والقناة الصاعدة

الخط الأول هو خط الاتجاه والخط الثاني هو خط القناة channel line، الذي يسمى أيضًا بخط العودة return line حيث تعود من عنده الأسعار. فإذا كان خط الاتجاه يمثل خط دعم كما هو الحال عند صعود الأسعار فإن خط القناة يقوم بالدور العكسي، أي يكون خط مقاومة. أما إذا كان خط الاتجاه يمثل خط مقاومة كما هو الحال عند هبوط الأسعار فإن خط القناة يقوم بالدور المقابل، أي بدور خط الدعم. وفي كل الأحوال فإنه يتم رسم خط الاتجاه أولاً ثم يؤخذ خطٌ موازٍ له بدءاً من نهاية أول عمود سعري من الجهة المقابلة. أي أنه إذا كان خط الاتجاه في صعود، فإن الخط الموازي يُرسم فوقه بداية من أول ذروة لأول موجة صعود. ويعمل كخط مقاومة متحركة إلى أعلى. والعكس إذا كان الاتجاه نزوليًا، فيتم رسم خط القناة بداية من أول أدنى نقطة لأول موجة نزولية. وفي هذه الحالة فإن خط القناة يسند السعر مما يجعله يتحرك إلى أعلى كلما وصل إليه.

ويطلق على الخط الموازي لخط الاتجاه خط القناة أو خط العودة. وهو منطقة لجني الأرباح. ففي حالة الصعود تتوقف الأسعار عنده، أما في حالة هبوط الأسعار فهى منطقة شراء (إذا كان قد تم البيع على المكشوف short selling في حالة كونه مسموحًا به).



QSc1, Last Trade, Bar
02/07/2004 934 2/8 948 930 939 1/8
Price
USc
Bsh
660
680
700
720
740
760
780
800
820
840
860
880
900
920
940
960
980
1000
1020
14 21 28 04 11 18 25 03 10 17 24 02 09 16 26 02 09 17 24 02 09 16 23 30 06 14 21 28 05 12 19 26 03 10 17 24 01 08
Oct 03
Nov 03
Dec 03
Jan 04
Feb 04
Mar 04
Apr 04
May 04
Jun 04

(رسم بياني من رويترز رقم 10) خريطة تظهر اتجاهات الأسعار الثلاثة:

في الربع الأخير من عام 2003م كان الاتجاه جانبي أفقي، فكانت القمم في مستوى سعري واحد تقريبًا، أما القواعد السعرية فكانت أيضًا في مستوى واحد تقريبًا أسفل ومواز لمستوى القمم.

وفي الربع الأول من عام 2004م كان الاتجاه صاعدًا. تكون من سلسلة من الارتفاعات والانخفاضات التي ارتفعت فيها كل من قمم وقواعد الأسعار.

ومن منتصف مايو (آيار) إلي منتصف يونيو (حزيران) 2004م كان الاتجاه هابطًا، حيث تكون من سلسلة من الانخفاضات والارتفاعات التي انخفضت فيها كل من قمم وقواعد الأسعار.

وقد يختلف اتجاه الأسعار من شخص إلى آخر باختلاف الأفق الزمني لكل منهما. فهناك أيضًا ثلاثة اتجاهات: الطويل الأمد (الرئيسي)، المتوسط، والقصير (الثانوي).

إن بناء أي مركز استثماري يجب أن يتم دائمًا بالتوافق مع اتجاه الأسعار. أعرف اتجاه الأسعار أولاً، ثم حدد استراتيجية تداولك بالسوق. فالشراء، عندما يكون الاتجاه صاعدًا، مصيره جلب الأرباح حتى إذا ما تم بسعر مرتفع نسبيًا. يفضل انتهاز أي فرصة تراجع للأسعار للقيام بعملية الشراء وهو ما يعرف بشراء التراجع. وعندما يكون الاتجاه نزولي فإن الشراء غالبًا ما ينتج عنه خسائر حتى لو بدت الأسعار رخيصة نسبيًا، هنا يجب الامتناع عن الشراء واغتنام فرصة أي صعود للأسعار للبيع. أما عندما يكون الاتجاه أفقيًا جانبيًا، فيجب العمل علي الشراء قرب أرضية الأسعار والبيع قرب سقفها (أو البيع أولاً قرب السقف والشراء قرب الأرضية).

أي أن الاتجاه الثانوي ينعكس داخل قناة الأسعار، فإذا كانت القناة صاعدة upchannel شكل 4-4 فهو يتحول من أعلى إلى أدنى عندما يلامس السعر خط القناة، ومن أدنى إلى أعلى عندما يلامس السعر خط الاتجاه. أما إذا كانت القناة هابطة downchannel شكل 4-5 فهو يتحول من أدنى إلى أعلى عندما يلامس السعر خط القناة ومن أعلى إلى أدنى عندما يلامس السعر خط الاتجاه. ويمكن للمضارب الاستفادة من تحولات الاتجاه الثانوي داخل القناة بأن يقوم في الحالة الأولى بالشراء عند خط الاتجاه والبيع عند خط القناة، وفى الحالة الثانية بالبيع عند خط الاتجاه والشراء عند خط القناة.

(شكل 4-5) خط القناة والقناة الهابطة

وقد لوحظ أن الأسعار تتحرك في كثير من الأحيان داخل قناة سعرية متوازية الحافتين. ويتم رسم هذه القناة على خطوتين:

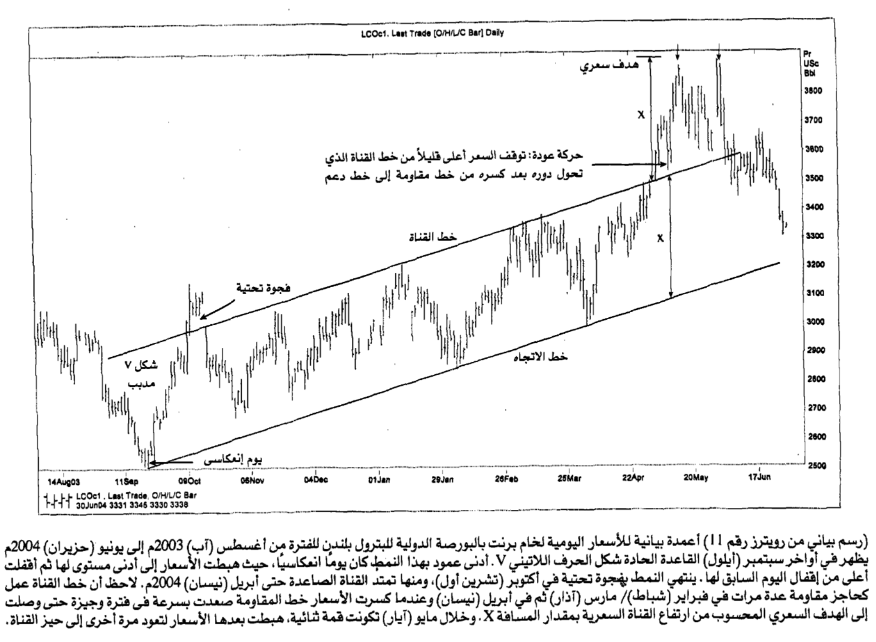
الخطوة الأولى: رسم خط الاتجاه.

الخطوة الثانية: رسم خط مواز لخط الاتجاه بدءًا من أعلى نقطة إذا كان الاتجاه صاعدًا أو من أدنى نقطة إذا كان الاتجاه هابطًا وبذلك تتشكل القناة بين الخطين.

ويطلق على الخط الموازي خط القناة أو خط الرجعة أو العودة لأن الأسعار تبدأ في التراجع من عنده. ويمثل خط العودة مقاومة في حالة ارتفاع الأسعار بحيث يتحرك السعر ما بين خط الاتجاه (دعم) وخط القناة (مقاومة). أما في حالة انخفاض الأسعار، فإن خط الاتجاه يمثل مقاومة وخط القناة يقوم بدور الدعم.

إعادة رسم خط الاتجاه
redrawing the trendline

تتطلب أحيانًا التطورات التي تطرأ على سير الأسعار من المحلل الفني إعادة رسم خط الاتجاه. لأن اختراق السعر لخط الاتجاه الذي بدأ برسمه أولاً، ثم معاودته السير في نفس الاتجاه يعتبر اختراقًا أو كسرًا كاذبًا للخط false break. وعليه فإن الوضع الجديد يستلزم الأخذ في الاعتبار عمود السعر الجديد الذي اخترق خط الاتجاه. ففي حالة صعود الأسعار، فإن الاختراق الكاذب يحدث عندما يكون أدنى سعر بالعمود تحت خط الاتجاه. من هنا يقوم المحلل برسم خط جديد ليلامس أدنى نقطة بعمود السعر. فكما سبق القول، فإن خط الاتجاه الصاعد هو الذي يربط نقاط السعر الدنيا بعضها البعض.

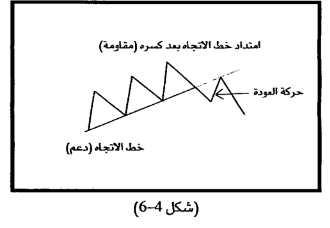


(رسم بياني من رويترز رقم 11) أعمدة بيانية للأسعار اليومية لخام برنت بالبورصة الدولية للبترول بلندن للفترة من أغسطس (آب) 2003م إلى يونيو (حزيران) 2004م يظهر في أواخر سبتمبر (أيلول) القاعدة الحادة شكل الحرف اللاتيني V. أدنى عمود بهذا النمط كان يوماً انعكاسياً، حيث هبطت الأسعار إلى أدنى مستوى لها ثم أقفلت أعلى من إقفال اليوم السابق لها. ينتهي النمط بفجوة تحتية في أكتوبر (تشرين أول)، ومنها تمتد القناة الصاعدة حتى أبريل (نيسان) 2004م. لاحظ أن خط القناة عمل كحاجز مقاومة عدة مرات في فبراير (شباط)/ مارس (آذار) ثم في أبريل (نيسان) وعندما كسرت الأسعار خط المقاومة صعدت بسرعة في فترة وجيزة حتى وصلت إلى الهدف السعري المحسوب من ارتفاع القناة السعرية بمقدار المسافة X. وخلال مايو (آيار) تكونت قمة ثنائية، هبطت بعدها الأسعار لتعود مرة أخرى إلى حيز القناة.

والعكس في حالة هبوط الأسعار، فإن الاختراق الكاذب يحدث عندما يكون أعلى سعر بالعمود فوق خط الاتجاه. وهنا يتم رسم الخط الجديد ليلامس أعلى نقطة، تحقيقاً لقاعدة ربط نقاط السعر العليا بعضها ببعض.

وهناك حالات أخرى ربما تستدعي رسم خط أكثر تمثيلاً، فعندما تبتعد الأسعار عن خط الاتجاه الأصلي إما صعوداً (بانطلاق الأسعار بحدة واشتداد الزخم) فإن خط الاتجاه الذى يربط نقاط السعر الدنيا المرتفعة بحدة يكون أفضل تعبير عن واقع السوق وحركته المستحدثة. وكذلك الحال عند تدهور الأسعار بسرعة، فإن الخط الذي يربط بين أعلى نقاط الأعمدة الهابطة بشدة يكون ذا دلالة أكبر عن حركة السوق الفعلية.

مد خط الاتجاه
extending the trendline



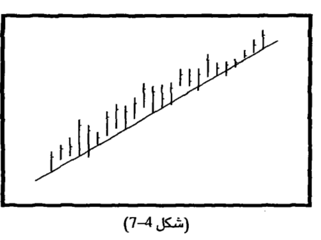
(شكل 4-6)

يُملي مبدأ تبادل الأدوار - بتحول المقاومة إلى دعم والدعم إلى مقاومة - عدم تجاهل خط الاتجاه بمجرد كسر السعر له. ففي كثير من الأحيان يقوم السعر بحركة عودة return move إلى الخط بعد انكساره كأنه منجذب إليه بفعل مغناطيس إلا أنه يرتد من عند الخط بمجرد الوصول إليه. بافتراض صعود الأسعار، ثم انخفاضها تحت خط الاتجاه الصاعد أي كسرها لخط الدعم، فإن حركة العودة تكون عبارة عن انتفاضة من الأسعار إلى أعلى. إلا أننا نجد أنها ترتطم في كثير من الأحيان بخط مفترض يمثل امتداد خط الاتجاه الذي تحول إلى حاجز مقاومة، والذي ينجح في معظم الأحيان في دفع السعر إلى أدنى. فمن المفيد إذن عدم تجاهل خط الاتجاه بعدما يخترقه السعر. ويتحتم على أي محلل فني متابعة الخط بعد كسره برسم امتداد الخط لمعرفة مستويات المقاومة أو الدعم التي يمثلها هذا الامتداد.

فلنفترض مثلاً أن الأسعار كانت في صعود لفترة معينة، ثم قامت بالهبوط إلى ما تحت خط الاتجاه الصاعد أي كسرت خط الدعم، بعدها ارتدت الأسعار إلى أعلى لترتطم بامتداد خط الاتجاه الذي تحول إلى حاجز مقاومة فترتد الأسعار بعد اصطدامها به.

تميل الأسعار إلى العودة لهذا الخط، وهو ما يعتبره البعض آخر فرصة للخروج من السوق بدون خسارة أو بخسارة ضئيلة يمكن تحملها قبل أن ينعكس اتجاه الأسعار بلا رجعة، حيث توصف حينئذٍ حركة الأسعار بأنها تتحرك دون النظر إلى الخلف without looking back.

خط الاتجاه الداخلي
internal trendline



(شكل 4-7)

هناك طريقة أخرى لرسم خط الاتجاه يفضلها بعض المحللين، وهى المعروفة بخط الاتجاه الداخلي وفيها يتم ربط أكبر عدد ممكن من النقاط السعرية العليا (حال انخفاض الأسعار) أو الدنيا (حال ارتفاع الأسعار) حتى لو تطلب ذلك قطع بعض أعمدة الأسعار الواقعة على مساره وهو ما يجعل الخط يمر بداخل بعض الأعمدة، ومن هنا جاءت تسميته. وبعبارة أخرى، فإن خط الاتجاه يدخل في بعض الأعمدة السعرية وذلك بغرض الوصول إلى أكبر عدد ممكن من قمم (أو قواعد) الأسعار حسب كون الاتجاه هابطًا أو صاعدًا.

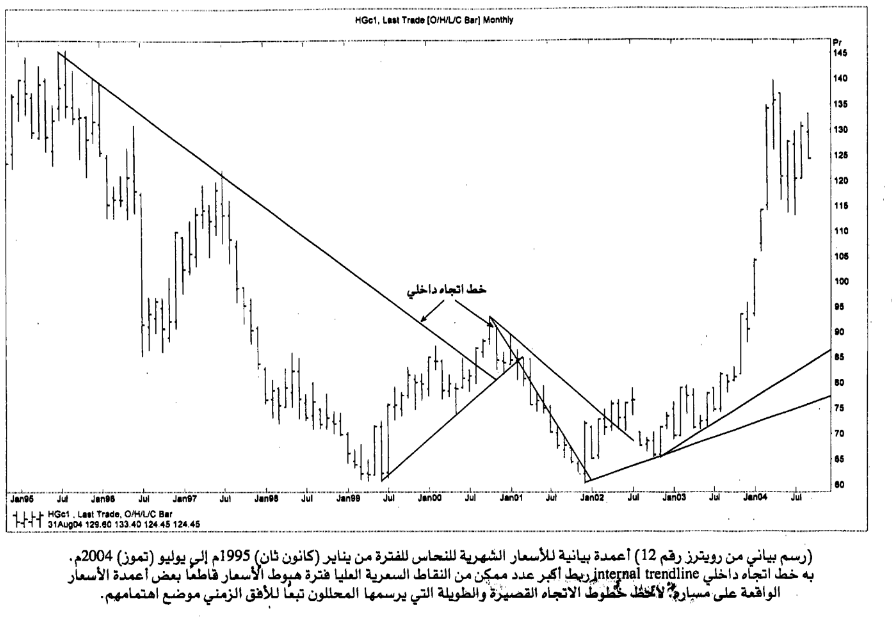
ويعتبر بعض المحللين الفنيين أن هذا الخط - الملامس لأكبر عدد ممكن من نهايات الأسعار - أكثر تعبيراً للميل الحقيقي للاتجاه، وعليه فإن كسر هذا الخط يمثل بالنسبة لهم خطورة أكبر - والخاصة بارتفاع احتمالات تغير مسار الأسعار - من كسر الأسعار لخط الاتجاه المرسوم بالطريقة التقليدية.

خط الاتجاه من اليمين إلى اليسار

صدر حديثًا كتاب "العلم الحديث للتحليل الفني" عن مؤلفه توماس دي مارك (2) جاء فيه أن الأسعار الحديثة أكثر أهمية من الأسعار القديمة. ونتيجة لذلك، فمن المنطقي أن يتم رسم خط الاتجاه بدءًا من آخر الأسعار (أي من آخر عمود سعري) بالرسم البياني وربطه بالنقاط السعرية السابقة عليه. أي من اتجاه اليمين إلى اليسار، بعكس ما هو متبع

---

(2) DeMark, Thomas. *The New Science of Technical Analysis* - New York, NY. John Wiley & Sons, Inc. 1994.



(رسم بياني من رويترز رقم 12) أعمدة بيانية للأسعار الشهرية للنحاس للفترة من يناير (كانون ثان) 1995م إلى يوليو (تموز) 2004م. به خط اتجاه داخلي internal trendline ربط أكبر عدد ممكن من النقاط السعرية العليا فترة هبوط الأسعار قاطعاً بعض أعمدة الأسعار الواقعة على مساره. لاحظ خطوط الاتجاه القصيرة والطويلة التي يرسمها المحللون تبعاً للأفق الزمني موضع اهتمامهم.

تقليديًا من أقدم سعر إلى أحدث سعر. كما أنه من الضروري انتقاء وتحديد نقاط الأسعار المستخدمة لرسم خط الاتجاه بطريقة موضوعية ثابتة لا تختلف باختلاف آراء وأهواء المحللين. وقد رأى توماس دي مارك أن يتم اختيار هذه النقاط على أساس ما يسبقها وما يليها من أسعار.

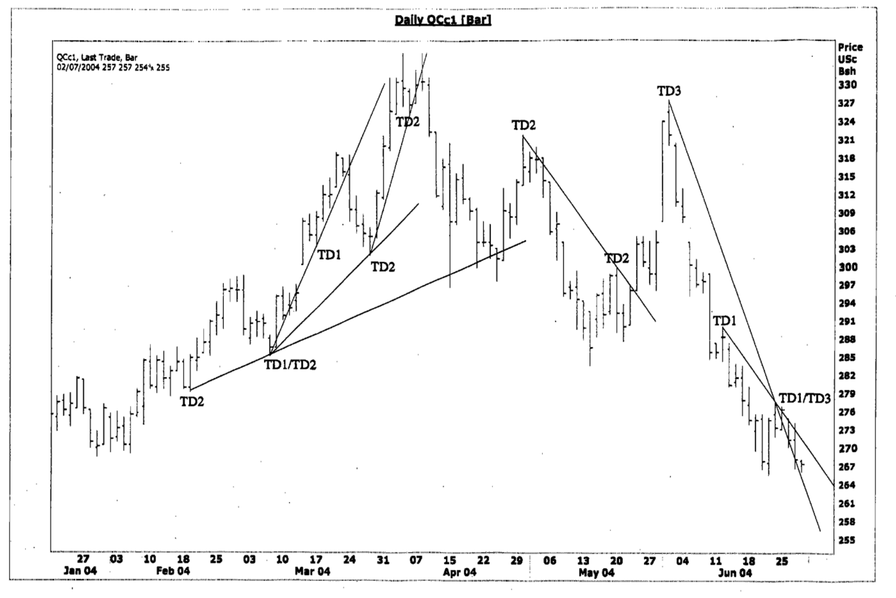
ففي حالة ارتفاع الأسعار، يتم رسم خط الاتجاه الصاعد من تحت الأسعار باتباع الخطوات التالية:

1) اختيار النقطتين اللتين سيتم ربطهما لرسم الخط.
2) تحديد النقطة الأولى: بدءًا من أحدث الأسعار، يتم اختيار أدنى نقطة سعر بالعمود الذي ينخفض عن العمود السابق عليه والعمود اللاحق له (أو أكثر من عمود بشرط أن يكون عدد الأعمدة متساويًا من الناحيتين).
3) تحديد النقطة الثانية: متجهين إلى الأسعار الأقدم لانتقاء نقطة سعرية مماثلة للنقطة الأولى من حيث عدد الأعمدة السابقة واللاحقة (أي أن عدد الأعمدة التي تعلو عنها من الناحيتن يكون مساويًا لعدد الأعمدة التي تعلو عن النقطة الأولى).

أما في حالة انخفاض الأسعار، فيتم رسم خط الاتجاه الهابط من فوق الأسعار باتباع الخطوات التالية:

1) اختيار النقطتين اللتين سيتم ربطهما لرسم الخط.
2) تحديد النقطة الأولى: بدءًا من أحدث الأسعار يتم اختيار أعلى نقطة سعر بالعمود الذي يرتفع عن العمود السابق عليه والعمود اللاحق له (أو أكثر من عمود بشرط أن يكون عدد الأعمدة متساويًا من الناحيتين).
3) تحديد النقطة الثانية: متجهين إلى الأسعار الأقدم لانتقاء نقطة سعرية مماثلة للنقطة الأولى من حيث عدد الأعمدة السابقة واللاحقة (أي أن عدد الأعمدة التي تنخفض عنها من الناحيتين يكون مساويًا لعدد الأعمدة التي تنخفض عن النقطة الأولى).

وباتباع هذه الطريقة الموضوعية الجديدة ينتفي التقدير الشخصي للمحللين، ويصبح رسم الخط أقرب إلى العلم منه إلى الفن، حيث يكون هناك اتفاق تام ما بين كل المحللين في رسمهم لخط الاتجاه. وقد سجل توماس دي مارك هذه الطريقة لاختيار النقاط باسمه وعرّفها بالحرفين تي. دي. TD نسبة إلى الحرفين الأولين من اسمه.


Daily QCc1 [Bar]
QCc1, Last Trade, Bar
02/07/2004 257 257 254¼ 255
TD2
TD2
TD3
TD1
TD2
TD2
TD1/TD2
TD2
TD1
TD1/TD3
Price
USc
Bsh
330
327
324
321
318
315
312
309
306
303
300
297
294
291
288
285
282
279
276
273
270
267
264
261
258
255
27
Jan 04
03
10
Feb 04
18
25
03
10
Mar 04
17
24
31
07
15
Apr 04
22
29
06
13
May 04
20
27
04
11
Jun 04
18
25

(رسم بياني من رويترز رقم 13) أعمدة بيانية للأسعار اليومية للذرة للفترة من يناير (كانون ثان) إلى يونيو (حزيران) 2004م. سنقوم هنا برسم خطوط الاتجاه بدءاً من آخر سعر، أي من اليمين إلى اليسار طبقاً للمنهج الذي ابتكره واستحدثه توماس دي مارك، وحيث إن اتجاه الأسعار نزولي في نهاية الرسم البياني، فإن ما يعنينا هنا هو رسم خط للاتجاه الهابط يمثل خط مقاومة إذا ما تخطاه السعر يعني ذلك إشارة شراء وإنذار بتغير الأسعار لحركتها، ربما إلى حركة جانبية أو إلى أعلى ببداية اتجاه صعودي.

نقوم أولاً باختيار النقطتين (تي.دي. TD) اللتين سيتم ربطهما ببعضهما البعض لرسم الخط. وذلك بتحديد أعلى نقطة سعر بالعمود الذي يرتفع عن العمود السابق عليه واللاحق له، ثم تحديد النقطة الثانية بنفس الطريقة متجهين إلى الأسعار الأقدم. ونحصل على خط الاتجاه بربط هذين النقطتين.

مع الأخذ في الاعتبار بشكل دائم، أنه في حالة رسم خط الاتجاه الهابط (الصاعد)، فإن عدد الأعمدة التي تنخفض (ترتفع) عن النقطة تي. دي. من الناحيتين تكون مساوية لبعضها البعض. وأنه يتم تحديد رقم النقطة بعدد الأعمدة المنخفضة (المرتفعة) عنها من الناحيتين بحيث تكون تي.دي.1 الأعمدة المنخفضة (المرتفعة) عنها عمود واحد من كل ناحية، وتي.دي. 2 ينخفض (يرتفع) عنها عمودين من كل ناحية، وبالمثل تي.دي. 3 ... وهكذا.

لاحظ عدد الخطوط المرسومة باستخدام هذه الطريقة المستحدثة واختلاف الخطوط مع خطوط الاتجاه المرسومة بالطريقة التقليدية. وإذا انتقلنا للشهور الأولى بالخريطة وقت صعود الأسعار لرسم خط الاتجاه الصاعد، وهو الخط الذي يعنينا بهذه الفترة، فإنه من القمة (آخر الأسعار الصاعدة) يتم اختيار النقطتين اللتين سيتم ربطهما لرسم الخط، بتحديد النقطة الأولى وهي أدنى نقطة سعر بالعمود الذي ينخفض عن العمود السابق عليه واللاحق له، ثم النقطة الثانية وهي نقطة سعرية مماثلة للنقطة الأولى. بهذه الطريقة يتم رسم خطوط الاتجاه. لاحظ اقتراب خط الاتجاه من الأسعار كلما انخفض عدد الأعمدة التي علي يمين ويسار كل نقطة تي.دي. أي أن الخط الذي يربط نقاط تي.دي.1 يقترب من الأسعار أكثر من الخط الذي يربط تي.دي. 2 كما أن الأخير يقترب أكثر للأسعار من الخط الذي يربط تي.دي. 3 ... وهكذا. وباتباع هذه الطريقة يكون هناك اتفاق تام بين كل المحللين في رسمهم لخط الاتجاه.

الباب الخامس

الدعم والمقاومة

"يتطلب نجاح المضارب والمستثمر قدراً كبيراً من الشجاعة: شجاعة المحاولة، شجاعة الفشل، شجاعة النجاح، وشجاعة المثابرة والإصرار عندما تتعقد الأمور"

بروس كوفنر

الدعم والمقاومة

"اغتنام الفرص يضاعفها"

سان تزو

تسلك الأسعار دائمًا وأبدًا أسهل الطرق وأقلها حواجز وعقبات، مثلها مثل أشياء أخرى كثيرة. فما الدعم والمقاومة إلا حجر عثرة في طريق انطلاق الأسعار. والدعم عبارة عن حاجز سفلي يعرقل أو يمنع انخفاض الأسعار. والمقاومة عبارة عن حاجز علوي يعوق أو يمنع ارتفاعها. وعادة ما يوقف الدعم تدهور الأسعار ولو مؤقتًا، ويجعلها تتحرك إلى أعلى. أما المقاومة فتوقف ارتفاع الأسعار وتجعلها تتحرك إلى أدنى. وعندما يكون اتجاه الأسعار صاعدًا، فإن كلاً من مستويات الدعم والمقاومة ترتفع بمرور الوقت، حيث تبدأ حركة الأسعار ما بين مستوى سعر يمثل دعمًا ومستوى يعلو عنه يمثل مقاومة، لا يلبث أن يسقط الأخير بتوالي ضربات السعر وتغلبه عليه، فيرتفع السعر حتى يصطدم بنقطة مقاومة أعلى. أما عندما يكون اتجاه الأسعار هابطًا، فإن الدعم والمقاومة يتقهقران بمرور الوقت. فالأسعار تنخفض لتلقى دعمًا، وترتفع لتلقى مقاومة مرة أو أكثر حتى تتغلب على حاجز الدعم وتنخفض تحته وتظل تتدهور حتى تصطدم بمستوى دعم آخر يمنع انخفاضها أكثر من ذلك فترة زمنية معينة حتى تكسره ويتم التعامل بسعر أقل من مستوى الدعم، وهكذا. ومن هنا فإن الدعم والمقاومة مستويان ترتفع عندهما احتمالات تغير الاتجاه change in trend، فإذا تخيلنا أن الأسعار كرة فإنها ترتد عند ملامستها كلاً من الأرض كدعم والسقف كمقاومة.

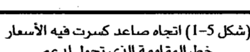
من خلال الشرح السابق لحركة الأسعار يمكن القول إن المرادف لكلمة دعم support هو كلمة طلب demand، والمرادف لكلمة مقاومة resistance هو كلمة عرض supply

فما الدعم إلا:

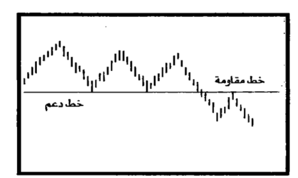
- سعر أدنى من السعر الجاري بالسوق يكثر عنده الطلب.
- مستوى منخفض نسبيًا للأسعار ينتظر عنده دخول مشترين جدد للسوق.
- سعر معين أقل من السعر الحالي يتوقع للأسعار أن ترتفع من عنده بعدما تنخفض إليه.

أما المقاومة فهي:

- سعر أعلى من سعر السوق الجاري يزداد عنده العرض بقوة.
- مستوى مرتفع نسبيًا للأسعار ينتظر عنده دخول بائعين جدد للسوق.
- منطقة علوية للسعر يتوقع أن تنخفض الأسعار بعد الوصول إليها.



(شكل 5-1) اتجاه صاعد كسرت فيه الأسعار
خط المقاومة الذي تحول لدعم



(شكل 5-2) اتجاه هابط كسرت فيه الأسعار
خط الدعم الذي تحول لمقاومة

وعمومًا تعتبر كل من النقاط التالية مناطق دعم أو مقاومة:

1- أعلى أو أدنى الأسعار السابقة previous highs and lows
2- الأرقام المدورة round numbers (1)
3- خطوط الاتجاه trendlines وخطوط القناة channel lines
4- المتوسطات المتحركة moving averages (2)
5- الفجوات gaps
6- مستويات تراجع الأسعار بإحدى نسب فيبوناتشي Fibonacci retracements

والمتأمل في نقاط ومناطق الدعم والمقاومة عاليه سيلاحظ أنها تنقسم إلى نوعين من الحواجز:

1- حاجز أفقي ثابت عند سعر معين static support or resistance.
2- حاجز متحرك مع الوقت إلى أعلى أو إلى أدنى moving support or resistance.

فالحاجز الثابت هو الذي يمكن تمثيله بخط أفقي على خريطة الأسعار. ويتم تحديده بدقة مسبقًا عند سعر معين، كأعلى أو أدنى الأسعار السابقة أو كالأرقام المدورة مثلاً.

---

(1) كثيرًا ما تجد الأسعار دعمًا أو مقاومة عند الأرقام المدورة، وهي أرقام تكون نهايتها صفرًا أو خمسة أو أرقامًا يعبر عنها بالعشرات والمئات. كالأرقام التالية 10، 25، 50، 75، 100، 1000 مثلاً. فهي محطات سيكولوجية توقف تقدم أو تراجع الأسعار. لهذا السبب يتجنب كبار المضاربين إعطاء أوامر البيع أو الشراء بأرقام مدورة. ومن المفيد الحذو حذوهم، فيفضل إذا كان الاتجاه صاعدًا أن يتم الشراء من فوق الرقم المدور قليلاً عند تراجع الأسعار إليه. أما إذا كانت حركة الأسعار إلى أدنى، فيفضل إصدار أمر البيع بسعر يقل شيئًا ما عن الرقم المدور مما يرجح تنفيذ الأمر عند ارتفاع الأسعار إليه: لأن غالبية الأوامر تكون بالرقم المدور نتيجة للميل الإنساني الطبيعي إلى التفكير والعمل بالأرقام المدورة. هذا التكنيك في التداول له أهمية كبرى بالنسبة للمتعاملين عامة، خاصة للمضاربين كثيري الدخول والخروج من السوق والمعنيين في المقام الأول بحركة الأسعار في الأجل القصير.

(2) المتوسطات المتحركة، الفجوات، أرقام ونسب فيبوناتشي. يتم شرح كل منهم تفصيلاً في فصول تالية.

فهذه الحواجز لا تتأثر ألبتة بعامل الزمن. أما الحاجز المتحرك - غير الثابت عند مستوى سعري معين - فيتمثل في النقاط التي تقع على خط الاتجاه وخط القناة - وهما خطان غير أفقيين بطبيعتهما - أو على خط المتوسط المتحرك الذي ينحني صعوداً وهبوطاً مع حركة الأسعار. فعامل الزمن في كل هذه الخطوط يلعب دوراً رئيسياً في تحديد موقع الدعم أو المقاومة. فإذا كان اتجاه الأسعار إلى أدنى، وبالتالي خط الاتجاه، فإن نقاط المقاومة على طول الخط تنحدر بمضي الوقت. فمقاومة اليوم أدنى من مقاومة الأسبوع الفائت، ومقاومة الأسبوع الماضي أقل ارتفاعاً من مقاومة الشهر السابق. والعكس إذا كان اتجاه الأسعار صاعداً نجد أن نقاط الدعم ترتفع مع ارتفاع خط الاتجاه بمرور الوقت.

ومن الصعب معرفة ما إذا كانت المقاومة (أو الدعم) ستصمد أمام حركة الأسعار وتصدها وترجعها إلى حيث أتت، أم أن السعر سيتجاوز نقطة أو خط أو منطقة المقاومة أو الدعم. وعموماً فإنه يستحيل التأكد من صمود الدعم والمقاومة من عدمه مسبقاً. وتتحدد المشكلة بالنسبة للمحلل الفني في السؤال التالي: كيف يمكن قياس قوة الدعم والمقاومة؟ وما هي العوامل التي تؤثر فيهما وتجعلهما أكثر صلابة؟

إن الشواهد التاريخية تؤكد أن هناك ثلاثة عوامل لها تأثير كبير على متانة وصلابة المقاومة أو الدعم وهي:

1- مدة التداول: فكلما طالت مدة تداول السهم أو السلعة في منطقة سعرية معينة، وزاد حجم التداول، كانت هذه المنطقة قوية يصعب اختراقها بسهولة وهو ما يكسبها أهمية أكبر.

2- حداثة السعر: كلما كانت منطقة أو نقاط الدعم أو المقاومة حديثة نسبياً، كانت أكثر أهمية.

3- المدى الزمني: بحيث تكون منطقة الدعم أو المقاومة على خريطة الأسعار الشهرية أهم من الأسبوعية، والأسبوعية أهم من اليومية.

تبادل الأدوار
role reversal

من المبادئ المهمة في التحليل الفني، مبدأ تبادل الأدوار بين الدعم والمقاومة، والقائل بأنه عندما يقوم السعر باختراق أي من الدعم أو المقاومة، فإنهما يتبادلان أدوارهما، فتتحول المقاومة إلى دعم والدعم إلى مقاومة. أي أن كلاً منهما يقوم بعكس الدور الذي كان يقوم به قبل كسر الأسعار له.

والذي يزيد من احتمالات تبادل الأدوار عوامل ثلاثة هي:

1- المدة الزمنية: إذا كانت الفترة التي استغرقتها الأسعار في التداول بمستوى سعري معين طويلة نسبيا وظلت الأسعار شبه ثابتة في هذه المنطقة، فإن تلك المنطقة تزدحم وتكتظ بالعمليات، كما ينشأ فيها أيضا العديد من المراكز الجديدة المفتوحة.

2- حجم التداول: إذا كان الحجم المتداول بسعر معين كبيراً نسبياً، فإن ذلك يعني تعلق الكثيرين بهذا السعر وبالمنطقة السعرية المحيطة وارتباطهم بها نتيجة لتنفيذهم العديد من عمليات الشراء والبيع مسبقًا.

3- تاريخ التداول: إذا كان التداول قد تم في وقت قريب نسبيًا، فإن ذلك معناه أن الكثير من المراكز الخاسرة مازالت مفتوحة، وعودة الأسعار تؤجج الرغبة عند أصحاب هذه المراكز لتصفيتها بدون خسارة أو بأقل خسارة ممكنة. علاوة على أن التعاملات الحديثة التي تمت بسعر ما تكون محفورة في ذاكرة المتعاملين. أما إذا كانت العمليات قد أُبرمت في الماضي البعيد فإن منطقة الأسعار يعتريها شيء من النسيان وتنمحي من ذاكرة غالبية المضاربين والمستثمرين، مما يجعلها تفقد كثيراً من مفعولها كحاجز دعم أو مقاومة.

مناطق الدعم والمقاومة

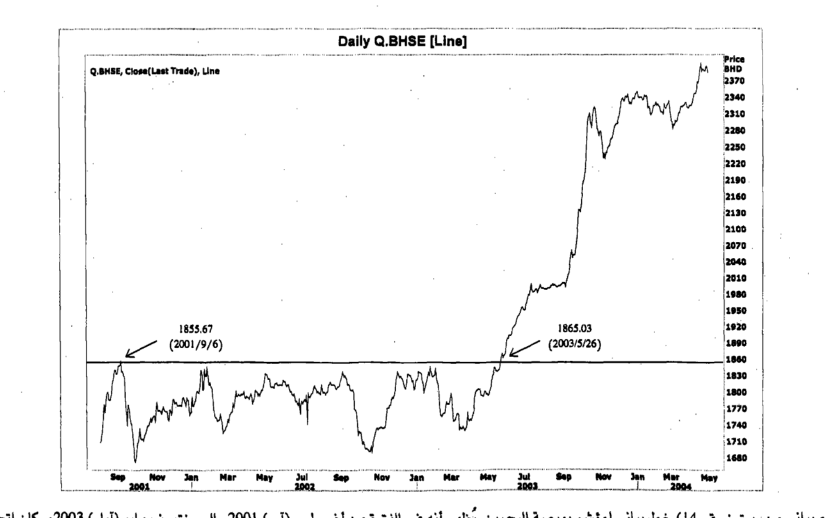
support & resistance areas

يتضح مما سبق أن هناك أكثر من مؤشر لمعرفة وتحديد نقاط ومناطق دعم ومقاومة الأسعار. وعندما تشير أكثر من طريقة إلى كون مستوى سعري معين دعمًا أو مقاومة فإن ذلك يعضد من موقفها ويقوي من منطقة تلاقي النقاط، وهو ما يزيد من صعوبة كسر هذا الحاجز المنيع وتخطي السعر له، مما حدا ببعض المتعاملين إلى وصف هذه المنطقة وتشبيهها بثمرة جوز يصعب فلقها hard nut to crack. باختصار، فإن تجمع الخطوط في منطقة معينة يرفع من احتمالات تحطم الاتجاه الجاري للسعر ودورانه من هذه المنطقة ورجوعه إلى حيثما جاء. فإذا أعطى أكثر من مؤشر نفس الإشارة، فإن ذلك يرفع من احتمالات تحققها، وذلك بلا شك ما يتوافق مع منطق الأمور.

الفلتر (المُرشِّح)

filter

الفلتر هو أداة تحجب المواد الضارة وتسمح بمرور المواد غير الضارة أو المفيدة. ويستخدم الفلتر في التحليل الفني لفرز وتنقية إشارات البيع والشراء الصحيحة من الخاطئة، وذلك لتجنب العمل بالإشارات الخاطئة false signals منها التي تكون من نتيجتها تكبد المضارب والمستثمر خسائر هو في غنى عنها.



(رسم بياني من رويترز رقم 14) خط بياني لمؤشر بورصة البحرين، يُظهر أنه في الفترة من أغسطس (آب) 2001م إلي منتصف مايو (آيار) 2003م. كان اتجاه الأسعار جانبيًا أفقيًا، محصورًا في حيز ضيق بين 1680 و1856، أي أن حركة الأسعار تراوحت في مدى يقل عن 180 نقطة وذلك لفترة طويلة اقتربت من عامين. وعندما تخطى السعر حاجز المقاومة المتمثل في أعلى نقطة سابقة للأسعار والمسجلة في 6 سبتمبر (أيلول) 2001م، وأغلق فوقها في 26 مايو (آيار) 2003م تحول الاتجاه إلي اتجاه صاعد، وانطلقت الأسعار بسرعة فائقة إلى أعلى لتقطع 450 نقطة في ستة أشهر فقط. إن تخطي الأسعار لحاجز مقاومة يمثل إشارة للشراء (والعكس صحيح، فتخطي الأسعار حاجز دعم يمثل إشارة للبيع).

إن عملية تنقية الإشارات الصحيحة من الإشارات الخاطئة والتمييز بينهما من أهم العمليات بالنسبة للمضارب. ويلجأ بعض المضاربين إلى استخدام الفلتر كمصفاة في محاولة لإسقاط الإشارات الخاطئة والإبقاء على الصحيحة منها، وذلك بهدف اتّباع الإشارات الصحيحة فقط، وتجنب العمل بموجب إشارات الشراء والبيع التي لا يجانبها الصواب، والتي تكون مرتفعة التكاليف نتيجة تحقيق خسائر من جرّاء التسرع في اتباعها. ويقوم الفلتر برفع نسب نجاح الإشارات التي يعتد بها، ويقلل من عدد الإشارات الخاطئة المتبعة والتي تؤثر مباشرة على حساب الأرباح والخسائر.

والفلتر نوعان:

١- فلتر سعري price filter

٢- فلتر زمني time filter

يعتمد الفلتر السعري على السعر نفسه لتنقية إشارات الأسعار. فإذا حدث وكسرت الأسعار خلال جلسة التداول مستوى دعم أو مقاومة كخط اتجاه مثلاً، فإنه لا يعوّل على هذه الإشارة بالبيع أو الشراء بمجرد حدوث ذلك. بل ينتظر حتى نهاية جلسة التداول للتأكد من أن سعر الإقفال أيضًا - وليس فقط السعر خلال الجلسة - قام بكسر الدعم أو المقاومة. عندئذ تعتبر الإشارة مستقرة معتدًا بها.

شكل آخر للفلتر السعري يكون بتحديد نسبة مئوية معينة على السعر أن يتعداها لاعتبار الإشارة صادقة. هذه النسبة عادة ما تتراوح بين 1% و 3% من السعر. فإذا نجح السعر في تخطي هذه النسبة بعد اختراقه أيًا من مستويي الدعم أو المقاومة، فإن ذلك يعتبر دليلاً على صدق الإشارة وعدم زيف الحركة، ومن ثم يستوجب اتباع هذه الإشارة.

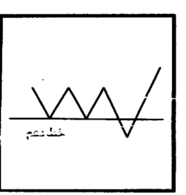
أما الفلتر الزمني فيعتمد على الفترة الزمنية التي تستغرقها الأسعار في منطقة التداول الجديدة بعد اختراق الأسعار لحاجز الدعم أو المقاومة. وأكثر أشكاله شيوعًا هو استقرار الأسعار في المنطقة الجديدة للتداول ليومين متتاليين.

كما أنه يمكن الجمع بين الفلترين معًا، فيتم اتباع المؤشر فقط في حالة أن يكون سعر الإقفال مثلاً - وليس سعر التداول خلال الجلسة - قد تجاوز مدة يومين متتاليين في منطقة التداول الجديدة نفسها.

وعمومًا فإن الفلتر يخضع في نهاية الأمر للحكم الشخصي للمستثمر والمضارب، وهو يختلف من شخص إلى آخر، حيث تتم الموازنة بين دخول السوق متأخرًا والتنازل عن جزء من الأرباح التي كان من الممكن تحقيقها نتيجة الدخول المبكر للسوق، وبين التسرع في دخول السوق والتعرض لاحتمال تحقيق خسارة كبيرة نسبيًا نتيجة لعدم التأني في اختيار التوقيت المناسب لدخول السوق.

الاختراق والارتداد

الاختراق والارتداد نوعان:



(شكل 5-3) مصيدة الدببة
السعر يخترق خط الدعم
ثم يرتد إلى أعلى

- النوع الأول هو اختراق حاجز دعم أفقي spring. ويحدث عندما تخترق الأسعار خطًا أفقيًا يمثل حاجز دعم، ثم ترتفع مرتدة عنه إلى منطقة التداول الأفقية السابقة. وبذلك تعود حركة الأسعار إلى الصعود، نتيجة إخفاق الدببة في مواصلة الضغط على الأسعار إلى أدنى. ذلك أنه طبقًا لمبدأ تبادل الأدوار الذي يحكم حركة الأسعار، فإن هبوط الأسعار وكسرها أولاً لحاجز الدعم، كان من المفترض أن يحوله إلى جدار مقاومة، وبهبوط السعر أدنى هذا الجدار وعودته إلى المنطقة السابقة، فإن هذا المستوى السعري يسترد دوره كحاجز دعم مرة أخرى. ومتى حدث ذلك فإن الهدف السعري يصبح السقف العلوي لمنطقة الحركة الأفقية التي تأخذ شكل المستطيل. وحركة الأسعار هذه تعد نوعًا من أنواع مصائد الدببة bear trap.

(شكل 5-4) مصيدة الثيران
السعر يخترق خط المقاومة
ثم يرتد إلى أدنى

- النوع الثاني هو الدفع العلوي للسعر أو نفاذ السعر لأعلى upthurst، ويحدث عندما تخترق الأسعار خطًا أفقيًا يمثل حاجز مقاومة، ثم تنسحب أدناه إلى منطقة التداول الأفقية السابقة. وبذلك تعود حركة الأسعار إلى الهبوط لفشل الثيران في مواصلة دفع الأسعار إلى أعلى. ونتيجة للوضع التبادلي للدعم والمقاومة الذي يحكم حركة الأسعار، فإن ارتفاع الأسعار وكسرها أولاً لحاجز المقاومة، كان من المفروض أن يحوله إلى جدار دعم، وبهبوط السعر أدنى هذا الجدار وعودته إلى المنطقة السابقة لتحرك السعر أفقيًا، فإن هذا المستوى السعري يسترد دوره كحاجز مقاومة مرة أخرى. ومتى حدث ذلك فإن الهدف السعري price objective يصبح الحد الأدنى لمنطقة الحركة الأفقية التي تأخذ شكل المستطيل. وحركة الأسعار هذه تعد نوعًا من أنواع مصائد الثيران bull trap.

إن فشل نمط أو شكل معين في تحقيق هدفه ورجوع السعر إلى سابق عهده، يعد إشارة واضحة للمتعاملين إلى أن ذلك كان مؤشرًا كاذبًا، وهو ما يدفع المتعاملين عامة لعدم اتباعه بالهروب منه في الاتجاه المضاد، مما يجعل الأسعار تتحرك بقوة في الاتجاه المعاكس.

الباب السادس

أدوات تحليلية متنوعة

"الفرق بين الناجح والفاشل ليس في تميز أفكار أحدهما عن الآخر، بل في شجاعة وإقدام أحدهما على مخاطرة محسوبة لتنفيذ هذه الأفكار والعمل بها"
ماكسويل مالتز

تحليل الأيام

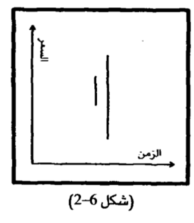
"الرغبة في المكسب مهمة، لكن
الرغبة في الاستعداد أكثر أهمية"
المدرب جو باترنو

سنقوم هنا بتحليل الأعمدة اليومية ومقارنتها باليوم (أو الأيام) السابقة عليها، أي في ضوء ما حدث في الأعمدة السابقة عليها مباشرة.

(شكل 6-1)

اليوم الداخل
inside day

مدى هذا اليوم يكون بداخل مدى اليوم السابق عليه.
أي أن أعلى سعر تمت به المعاملات يكون أقل من أعلى سعر باليوم السابق عليه، كما أن أدنى سعر للتداول يكون أعلى من أدنى سعر باليوم السابق عليه.



(شكل 6-2)

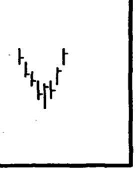
اليوم الخارج
outside day

مدى الأسعار يكسر حدود مدى أسعار اليوم السابق له.
أي يخرج مدى الأسعار عن مدى اليوم السابق له، بحيث يكون أعلى سعر تمت به المعاملات أعلى من أعلى سعر باليوم السابق له، كما أن أدنى سعر للتداول يكون أدنى من أدنى سعر باليوم السابق له.

يوم انعكاسي
reversal day

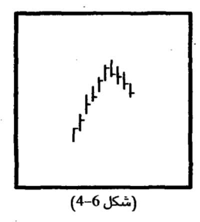
يرتبط اليوم الانعكاسي بتكوين قمة top reversal (أو قاع bottom reversal) جديدين للأسعار وبسعر إقفال أدنى (أو أعلى) من اليوم السابق عليه. فعندما يكون اتجاه الأسعار صاعداً يحدث اليوم الانعكاسي بارتفاع السعر إلى قمة جديدة خلال اليوم، إلا أنه عند الإقفال يكون سعر الإقفال أدنى من سعر إقفال اليوم السابق عليه. أما عندما يكون اتجاه الأسعار هابطا يحدث اليوم الانعكاسي بهبوط الأسعار إلى مستوى متدنٍ جديد، ولكن سعر الإقفال يكون أعلى من سعر إقفال اليوم السابق عليه.

إذن الانعكاس يحدث إما إلى أعلى وإما إلى أدنى.



(شكل 6-3)

فالانعكاس إلى أعلى upside reversal شكل 6-3 يحدث عندما يكون اتجاه الأسعار نزوليًا وفي حالة كون أدنى سعر أقل من أدنى سعر باليوم السابق له، وسعر الإقفال أعلى من سعر إقفال اليوم السابق له.

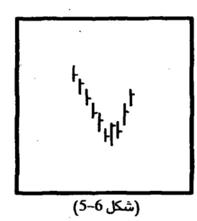


(شكل 6-4)

بينما الانعكاس إلى أدنى downside reversal شكل 6-4 يحدث عندما يكون اتجاه الأسعار صاعدًا وفي حالة كون أعلى سعر أعلى من أعلى سعر باليوم السابق له، وسعر الإقفال أدنى من سعر إقفال اليوم السابق له.

اليوم الانعكاسي المفتاح
key reversal day

لا يوجد اتفاق عام ما بين المحللين الفنيين على هذا المسمى. فالبعض يستخدم كلمة "مفتاح" للتعبير عن اليوم الانعكاسي الذي ينجح بالفعل في عكس الاتجاه، وعليه فإنه يستحيل وصف اليوم الانعكاسي بمجرد حدوثه بل يتحتم الانتظار فترة من الزمن لمعرفة ما ستسفر عنه حركة الأسعار بعد وقوع اليوم بفترة زمنية معينة والتحقق من انعكاس اتجاه الأسعار بالفعل.



(شكل 6-5)

بينما البعض الآخر يستخدم كلمة "مفتاح" لوصف اليوم الانعكاسي بمقارنة سعر إقفال هذا اليوم بأدنى أو أعلى سعر باليوم السابق عليه، وليس مع سعر إقفال اليوم السابق عليه، أي أن اليوم الانعكاسي المفتاح إلى أعلى upside key reversal day شكل 6-5 يتحقق عندما تنخفض الأسعار إلى قاعدة متدنية جديدة ثم تقفل أعلى من كل من سعر إقفال ومن أعلى سعر باليوم السابق عليه.

واليوم الانعكاسي المفتاح إلى أدنى downside key reversal day شكل 6-6 يتحقق عندما ترتفع الأسعار إلى قمة جديدة ثم تقفل أدنى من كل من سعر إقفال ومن أدنى سعر باليوم السابق عليه.

كما يوجد فريق ثالث يميل إلى استخدامه في حالة كون سعر الإقفال أدنى من إقفالات عدد معين من الأيام السابقة عليه وليس أدنى من يوم واحد فقط.



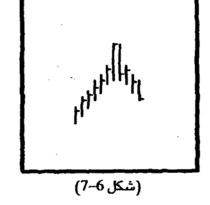
(شكل 6-6)

وبالطبع فإنه كلما كان إقفال اليوم الانعكاسي أدنى من أيام سابقة عليه، أعطى ذلك إشارة أقوى ورجح احتمالات تحول مسار الأسعار من أعلى إلى أدنى أو من أدنى إلى أعلى.

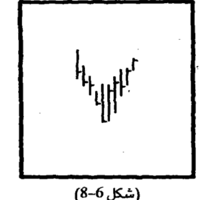
الانعكاس على يومين

two-day reversal

أحيانًا تستغرق الأسعار يومين لكي تعطي إشارة الانعكاس، وليس يومًا واحدًا فقط، وهو ما يعرف بالانعكاس على يومين. ففي اليوم الأول ترتفع الأسعار إلى قمة جديدة (أو تنخفض إلى قاع جديد)، وفي اليوم الثاني، تقفل أدنى (أو أعلى) من إقفال اليومين السابقين.



(شكل 6-7)



(شكل 6-8)

وتحدث الأيام الانعكاسية، إما بمفردها أو كجزء من نمط سعري أشمل وأعم. فقد تحتل قمة الرأس في النمط المعروف بالرأس والكتفين، كما قد يمثل اليوم الانعكاسي قمة الحربة في النمط الانعكاسي الذي يأخذ شكل حرف V .

وأخيرًا ينبغي التنويه بأن هذا النوع من تحليل الأعمدة البيانية اليومية ينطبق أيضًا على الأعمدة الخاصة بالفترات الزمنية الأخرى، وعلى المحلل الفني دراسة الانعكاس الذي يحدث في خرائط الأسعار الأسبوعية والشهرية، والذي قد تكون له أهمية تزيد على أهمية الأيام الانعكاسية نفسها على المدى الطويل.

فجوات الأسعار

"ما الخبرة إلا معرفة الكثير من الأشياء التي يجب تجنب الوقوع فيها. وعلى كل مضارب أو مستثمر التعلم من أخطاء المضاربين والمستثمرين الآخرين، بدلاً من الوقوع في الخطأ بنفسه لكي يتعلم"

بيل هيرش

عادة ما تتابع الأسعار في مشوارها صعوداً أو هبوطًا، أي أن حركتها تكون في أغلب الأحيان متدرجة، إلا أنها تقفز في بعض الأحيان لأي سبب من سعر معين إلى آخر أعلى أو أدنى منه بكثير دون المرور بالأسعار البينية، وهو ما يُحدث طفرة سعرية تعرف اصطلاحيًا بالفجوة. أي أن سلسلة الأسعار - التي عادة ما تكون متصلة ببعضها - تفقد إحدى حلقاتها.

ويمكن تعريف الفجوة بأنها منطقة سعرية لم يحدث فيها أي تداول، بحيث يظهر فراغ سعري بالرسم البياني للأسعار، وهو عبارة عن مساحة خالية بين عمودين. أما عندما تسير الأسعار بدون قفزات فإن الأعمدة تتواصل وتتداخل في بعضها البعض.

والفجوة طفرة سعرية لها دلالة كبيرة فهي إما ارتفاع وإما انخفاض شديد مفاجئ في الأسعار. وتفسر بوجود طلب أو عرض قوي غير معتاد لا تقدر عليه ولا تستطيع تغطيته عروض البيع أو طلبات الشراء المطروحة بالسوق. فقلة العروض تجعل الأسعار تقفز إلى أعلى بسبب استعداد المشترين لدفع أسعار أعلى بكثير من الأسعار السابق التداول بها لجذب المزيد من البائعين للحصول على الكمية المرغوب في شرائها. أما قلة الطلبات فتجعل الأسعار تتحرك فجأة إلى أدنى كثيرًا نتيجة رغبة البائعين في التخلص من كميات كبيرة نسبيًا لا يستطيع السوق استيعابها بأسعار السوق الجارية مما يضطرهم إلى قبول البيع بأسعار تقل كثيرًا عن السعر السائد. فإذا كان السعر الجاري بالسوق هو 100 جنيه مثلاً ثم يتم التعامل مباشرة بـ 105، فإن ذلك يُعرف بحدوث فجوة سعرية بمبلغ 5 جنيهات، بخلاف ما يحدث عادة، حيث تتدرج الأسعار وتُبرم المعاملات بـ 101 ثم 102 و103، 104 وصولاً إلى 105.

ولقفزات السعر مدلول مهم يجب ألا يخفى على المتعاملين بالأسواق. فالقفزة إلى

أعلى (الفجوة العلوية upgap) شكل 6-9 معناها أن الطلب أكبر وأقوى بكثير من العرض. وهي تُفسر بوجود طلب قوي غير معتاد يتفوق على العرض كثيرًا، مما يجعل الأسعار تقفز إلى أعلى بسبب استعداد المشترين لدفع أسعار أعلى بكثير من الأسعار السابق التداول بها للحصول على السلعة أو السهم.

(شكل 6-9) فجوة علوية

والعكس صحيح في حالة قفز الأسعار إلى أدنى (الفجوة السفلية downgap) شكل 6-10 فهي نتيجة زيادة العرض على الطلب، والتي يتم تفسيرها بوجود عرض قوي غير معتاد يتفوق على الطلب بكثير مما يجعل الأسعار تنحدر إلى أدنى بسبب استعداد البائعين للتخلص من السلعة أو السهم بأسعار أقل بكثير من الأسعار السابق التداول بها.

(شكل 6-10) فجوة سفلية

وهناك أربعة أنواع من الفجوات هي:

أولاً: الفجوة العادية

ثانيًا: الفجوة الانفصالية أو المنشقة

ثالثًا: الفجوة الوسطى أو المقياس

رابعًا: الفجوة المنهكة

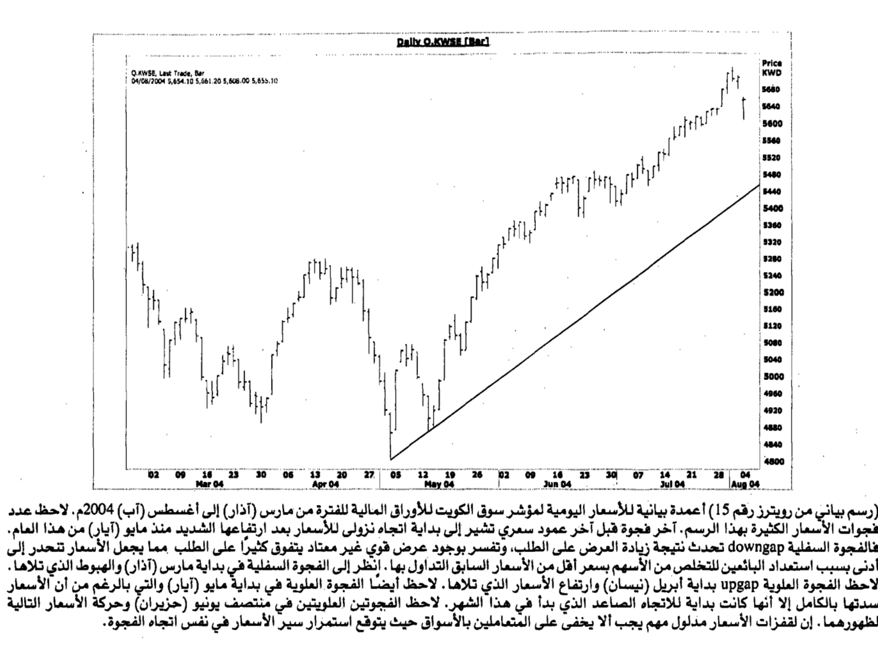
وسوف نعرض بشيء من التفصيل لكل منها.

الفجوة العادية
common gap

ليست ذات أهمية في التحليل. فهي شائعة وكثيرة الحدوث في الأسواق الراكدة الضعيفة thin markets التي يقل فيها التداول نتيجة لضعف السيولة الخاصة بسهم أو إصدار معين أو بالسوق عامة.

الفجوة الانفصالية أو المنشقة
breakaway gap

وتحدث في نهاية نمط سعري معين وهي تؤشر ببداية حركة رئيسية جديدة،



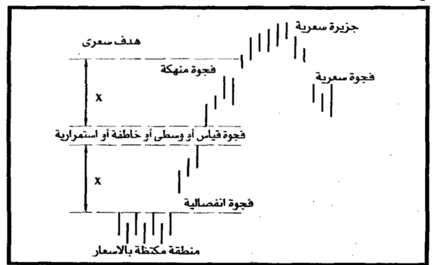
(رسم بياني من رويترز رقم 15) أعمدة بيانية للأسعار اليومية لمؤشر سوق الكويت للأوراق المالية للفترة من مارس (آذار) إلى أغسطس (آب) 2004م. لاحظ عدد فجوات الأسعار الكثيرة بهذا الرسم. آخر فجوة قبل آخر عمود سعري تشير إلى بداية اتجاه نزولي للأسعار بعد ارتفاعها الشديد منذ مايو (آيار) من هذا العام. فالفجوة السفلية downgap تحدث نتيجة زيادة العرض على الطلب، وتفسر بوجود عرض قوي غير معتاد يتفوق كثيراً على الطلب مما يجعل الأسعار تنحدر إلى أدنى بسبب استعداد البائعين للتخلص من الأسهم بسعر أقل من الأسعار السابق التداول بها. انظر إلى الفجوة السفلية في بداية مارس (آذار) والهبوط الذي تلاها. لاحظ الفجوة العلوية upgap بداية أبريل (نيسان) وارتفاع الأسعار الذي تلاها. لاحظ أيضاً الفجوة العلوية في بداية مايو (آيار) والتي بالرغم من أن الأسعار سدتها بالكامل إلا أنها كانت بداية للاتجاه الصاعد الذي بدأ في هذا الشهر. لاحظ الفجوتين العلويتين في منتصف يونيو (حزيران) وحركة الأسعار التالية لظهورهما. إن لقفزات الأسعار مدلول مهم يجب ألا يخفى على المتعاملين بالأسواق حيث يتوقع استمرار سير الأسعار في نفس اتجاه الفجوة.

حيث ينفصل السعر عن الأسعار السابقة. وذلك حينما تكسر الأسعار ما يشبه الطوق أو الحصار المفروض عليها بمنطقة معينة، تحت خط اتجاه هابط أو منطقة صلبة من المقاومة مثلاً. وعادة ما تنطلق الأسعار بعد ذلك في آفاق سعرية واسعة.

الفجوة الوسطى أو المقياس

half / mid-way or measuring or runaway or continuation gap

وهي لا تغير الاتجاه بل تعززه وتزيده قوة. وتحدث بمنتصف الطريق ويستخدمها المحلل في تحديد هدف سعري معين بقياس المسافة التي بينها وبين الفجوة السابقة عليها، وتوقع مواصلة السعر مسيرته مسافة تتساوى مع المسافة المقطوعة بينها وبين الفجوة المنشقة، وهذا هو سبب تسميتها بالوسطى أو المقياس. كما تعرف أيضاً بالفجوة الهارية أو الخاطفة runaway gap وكذلك بالفجوة الاستمرارية continuation gap حيث إن الأسعار تنطلق بعد الفجوة بسرعة خاطفة في اتجاه حدوثها نفسه، أي تستكمل الأسعار مشوارها في اتجاهها السابق.



(شكل 6-11) يوضح الفجوات المختلفة. كل فجوة عبارة عن فراغ سعري بالرسم البياني.

لاحظ اختلاف تسمياتها حسب موقعها بمسار الأسعار.

لاحظ أيضاً جزيرة الأسعار المنعزلة بأعلى الشكل.

الفجوة المنهكة

exhaustion gap

وتحدث في نهاية مطاف السعر مطلقة إنذارات الحذر لدى المحلل والمستثمر. ويستوجب بمجرد حدوثها مراقبة الموقف بحذر لاكتشاف أي بوادر أو إشارات بتغير مسار السعر سواء بتشكل أنماط سعرية قممية topping formations، أو كسر خط اتجاه رئيسي، أو شيء من هذا القبيل.

سد الفجوة

closing the gap

كل فجوة سوف تُسد عاجلاً أم آجلاً، وهذا طبيعي ومتوقع. إلا أن السعر أحيانًا ما يلبث أن يعود بسرعة ليلامس الفجوة ويسدها بالكامل، وذلك بدلاً من الاستمرار في السير باتجاه حدوثها، وعندما يحدث ذلك فإن الفجوة تفقد قيمتها كمؤشر لاستمرار سير الأسعار في اتجاهها، وذلك بالطبع حالة حدوثها بالأسواق النشطة، وتعتبر في هذه الحالة دليلاً على أن الأسعار سترتد في الاتجاه المعاكس. فالمعروف أن الفجوة تقوم بدور الدعم أو المقاومة، وسدها معناه هدم لحاجز دعم أو مقاومة تأسيسًا على مبدأ تبادل الأدوار القائل إن الدعم يصبح مقاومة والمقاومة تصبح دعمًا.

فإن كان اتجاه الأسعار شماليًا، فإن سد الفجوة يكون بهبوط الأسعار إلى مستوى أقل من نقطة بدء الفجوة، مما يعني فشل الفجوة في دعم الأسعار، وهو ما يتم تفسيره بتدمير حاجز الدعم، وينبئ باستمرار انحدار السعر. أما إذا كان الاتجاه العام للأسعار جنوبيًا، فإن سد الفجوة من جرَّاء ردة الأسعار إلى أعلى هو بمثابة كسر حاجز مقاومة وتحوله إلى حائط دعم، مما يشير إلى تحول الاتجاه العام للأسعار إلى أعلى.

"قم بالبيع بعد الفجوة الثالثة"

ينصح اليابانيون بذلك في مقولتهم الشهيرة، وذلك عندما يكون اتجاه الأسعار صاعدًا على أساس أن الفجوة الأولى تمثل شراءً جديدًا ذا قوة كبيرة، والفجوة الثانية تتكون نتيجة شراء إضافي أو إعادة شراء من بعض الدببة الذين يستسلمون - بعد طول عناد - لمشيئة السوق واتجاهه المخالف لتوقعاتهم، أما الفجوة الثالثة فتتكون من الشراء لتغطية مراكز الدببة لوقف نزيف الخسائر المستمر، وكذلك من الشراء المتأخر من الثيران الجدد.

استخدام الفجوة في التداول

مما سبق يمكن استخدام الفجوات في بناء سياسة استثمارية مربحة والمضاربة بالأسواق بنجاح. فبعد حدوث الفجوة المنشقة أو الوسطى يتم دخول السوق باتجاه الفجوة بمجرد تراجع السعر قليلاً. مع وضع أمر بوقف الخسارة بمستوى يسبق مستوى بداية الفجوة. لهذا النوع من العمليات معدل مخاطر إلى العائد **risk/reward ratio** مقبول جدًا واحتمالات نجاحها عالية. فالتداول الناجح في المدى البعيد ما هو في النهاية إلا أخذ مخاطر متدنية ذات احتمالات مرتفعة نسبيًا لتحقيق عائد مرتفع.

نسب التراجع

"رجح احتمال أن تكون مخطئاً على أن تكون
مصيباً قبل البدء في عملية جديدة"
شاباكر

تتحرك الأسعار على الدوام وحركتها غير مستقيمة؛ فهي تتحرك إلى أعلى ثم تتراجع، أو تتحرك إلى أدنى فتعود لتصحح ذلك بحركة علوية. وتراجع أو ارتداد retracement الأسعار هو عبارة عن اتباعها آثارها في حركة تصحيحية في اتجاه معاكس للاتجاه العام للأسعار. فعندما تتقدم الأسعار شمالاً أي في اتجاه صعودي (أو جنوبًا في اتجاه نزولي) فإنها ما تلبث أن تتحرك إلى أدنى (أو إلى أعلى).

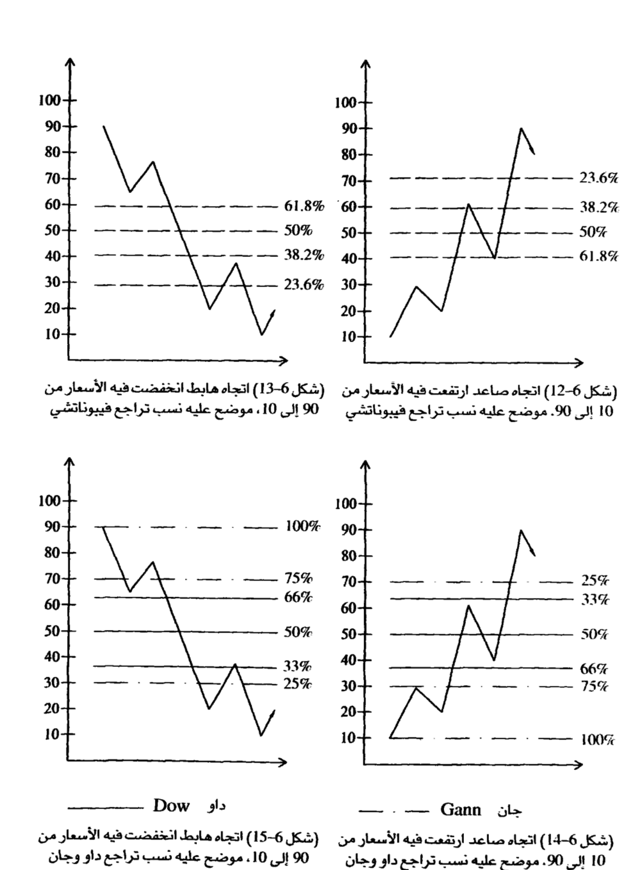
إن التصحيح correction اصطلاح فني يعني عودة السعر ونزوله بعد تقدمه خلال فترة اتجاهه العلوي، أو ارتفاع السعر بعد هبوطه خلال فتره اتجاهه النزولي. وبرصد هذه الحركات التصحيحية وقياس طولها وُجد أنها عادة ما تقوم باستكمال نسبة معينة من المسافة التي قطعتها الأسعار في اتجاهها. وسوف نستعرض أهم نسب التراجع التي تمثل نقاط دعم أو مقاومة.

طبقًا لدراسات أساطين التحليل الفني (1) فإن تصحيح حركة الأسعار له علاقة نسبية بمشوارها. يقول "داو" إن الأسعار تميل إلى التراجع بالنسب التالية: 33% و50% و66% على التوالي. أما "إليوت" فقد اعتبر أن نسب "فيبوناتشي" هى أساس القانون الطبيعي الذي ينظم حركة الأسعار، وأهم هذه النسب: 23.6%، 38.2%، 50%، 61.8%. أما أهم نسب تراجع الأسعار التي حددها "جان" فهي: 25%، 33%، 50%، 66%، 75% و100%. فقد كان يقسم حركة السوق إلى الثلث 1/3 والثمن 1/8 لتحديد مستويات الدعم والمقاومة. ويمكننا ملاحظة أن تلك النسب تكاد تتقارب فيما بينها كما يتضح من الأشكال الأربعة التالية المبين فيها جميع هذه النسب، وأن جميع هؤلاء اشتركوا في الاتفاق على أهمية منتصف المسافة التي قطعها السعر من أدنى إلى أعلى (عندما يكون الاتجاه صاعدًا) أو من أعلى إلى أدنى (عندما يكون الاتجاه هابطًا).

ومن النسب السابق توضيحها، يتبين أنه في كثير من الأحيان يكون الحد الأدنى

---

(1) لمزيد من التفاصيل راجع الباب العاشر الخاص بنظريات وتحليلات متقدمة.



(شكل 6-12) اتجاه صاعد ارتفعت فيه الأسعار من 10 إلى 90. موضح عليه نسب تراجع فيبوناتشي

(شكل 6-13) اتجاه هابط انخفضت فيه الأسعار من 90 إلى 10، موضح عليه نسب تراجع فيبوناتشي

(شكل 6-14) اتجاه صاعد ارتفعت فيه الأسعار من 10 إلى 90. موضح عليه نسب تراجع داو وجان

(شكل 6-15) اتجاه هابط انخفضت فيه الأسعار من 90 إلى 10، موضح عليه نسب تراجع داو وجان

لتراجع الأسعار بين 33% و38%، والحد الأقصى لتراجعها بين 62% و66%. وكلما تعدت الأسعار الحد الأقصى لنسبة التراجع (أي أكثر من 66%) ارتفعت احتمالات انعكاس الاتجاه، ويصبح من المشكوك فيه أن تواصل الأسعار مسيرتها باتجاهها السابق.

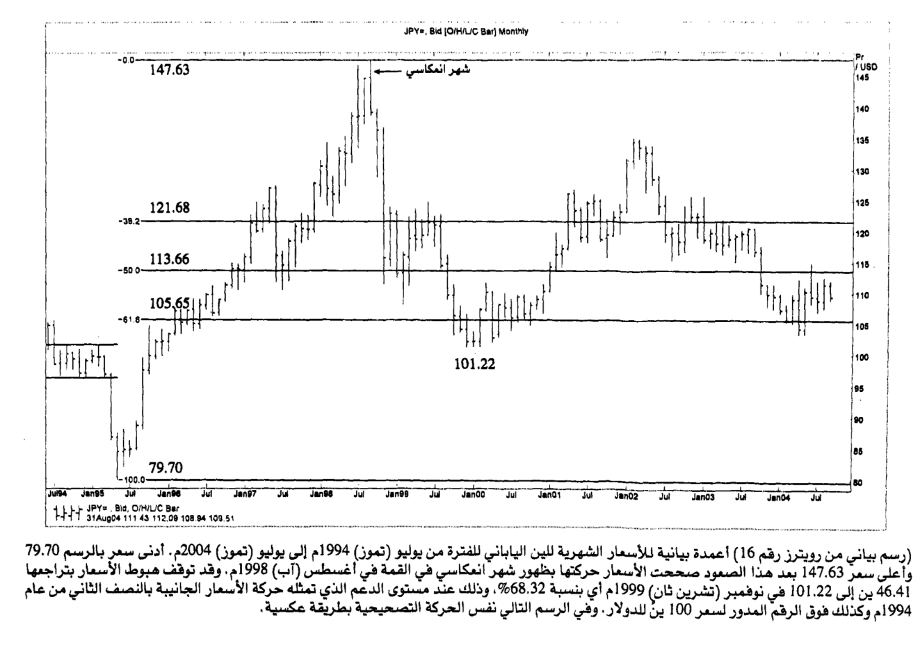
أطلق "جان" على ردة فعل الأسعار وعودتها لنصف المسافة التي قطعتها في رحلتها بنقطة التوازن. ففي عام 1942م صدر له كتاب بعنوان "كيف تحقق الأرباح في تجارة السلع؟" (2) جاء فيه فيما يخص قاعدة التراجع بنسبة 50% التعليق التالي: " يمكنك تحقيق الأرباح الوفيرة باتباع هذه القاعدة فقط. إن دراسة ومراجعة حركة الأسعار الماضية سوف تثبت لك بلا أدنى شك أن هذه القاعدة تحقق نتائج ممتازة". ولقد استخدم بعض المضاربين نقطة تراجع الـ 50% أساساً لبناء نظم تداول كاملة، على اعتبار أن احتمالات دوران الأسعار للخلف من عندها تكون مرتفعة للغاية.

ويلاحظ في السوق الثيراني bull market، أن تراجعات الأسعار تكون أقل فأقل كلما ارتفعت الأسعار. وعندما تبدأ الأسعار في التراجع بنسب كبيرة نسبياً عما قبل خلال اتجاهها الصاعد، فهذا دليل على ضعف زخم الأسعار وإشارة مبكرة إلى احتمال تغير الاتجاه، وأنه من الممكن أن تكون الأسعار قد وصلت إلى أعلى مستوى لها. كما أننا نجد أن حركة الأسعار كثيراً ما تتعدى الأهداف السعرية العلوية، أما التراجعات فكثيراً ما لا تغوص إلى عمق كبير. ويحدث العكس في السوق الدببي bear market، فنجد أن الأسعار كثيراً ما تصل بسهولة إلى الأهداف السعرية السفلية، أما ارتفاعات الأسعار فتكون قصيرة المدى والمدة.

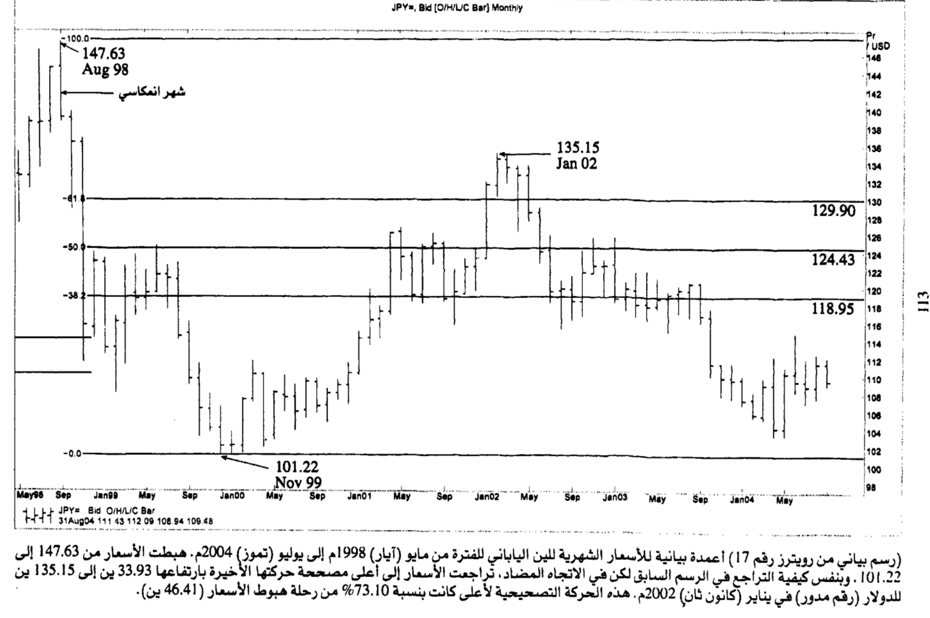
خلاصة القول، أن الأسعار عادة ما تتراجع بنسب معينة قبل أن تعاود حركتها في نفس اتجاهها السابق (سواء إلى أعلى أو أدنى). هذا التراجع ينطبق على الاتجاهات الزمنية الثلاث: القصيرة، المتوسطة والطويلة الأمد. كما أنها تنطبق ليس على الاتجاه الرئيسي فقط بل على الاتجاهين المتوسط والثانوي للأسعار أيضاً. ويمكن للدارس ملاحظة ذلك بسهولة بحساب نسب تراجع الأسعار على الرسوم البيانية المختلفة.

---

(2) Gann, W.D. *How to make profits in commodities*, revised edition. Pomeroy, WA Lambert-Gann publishing, Orig. 1942, reprinted 1976.



(رسم بياني من رويترز رقم 16) أعمدة بيانية للأسعار الشهرية للين الياباني للفترة من يوليو (تموز) 1994م إلى يوليو (تموز) 2004م. أدنى سعر بالرسم 79.70 وأعلى سعر 147.63 بعد هذا الصعود صححت الأسعار حركتها بظهور شهر انعكاسي في القمة في أغسطس (آب) 1998م. وقد توقف هبوط الأسعار بتراجعها 46.41 ين إلى 101.22 في نوفمبر (تشرين ثان) 1999م أي بنسبة 68.32%، وذلك عند مستوى الدعم الذي تمثله حركة الأسعار الجانبية بالنصف الثاني من عام 1994م وكذلك فوق الرقم المدور لسعر 100 ين للدولار. وفي الرسم التالي نفس الحركة التصحيحية بطريقة عكسية.



(رسم بياني من رويترز رقم 17) أعمدة بيانية للأسعار الشهرية للين الياباني للفترة من مايو (آيار) 1998م إلى يوليو (تموز) 2004م. هبطت الأسعار من 147.63 إلى 101.22. وبنفس كيفية التراجع في الرسم السابق لكن في الاتجاه المضاد، تراجعت الأسعار إلى أعلى مصححة حركتها الأخيرة بارتفاعها 33.93 ين إلى 135.15 ين للدولار (رقم مدور) في يناير (كانون ثان) 2002م. هذه الحركة التصحيحية لأعلى كانت بنسبة 73.10% من رحلة هبوط الأسعار (46.41 ين).

حجم التداول

"إن دراسة خارطة الأسعار بدون حجم التداول،
كدراسة خارطة للطرق بدون أسماء الشوارع"
ديفيد وييس

يحتاج المحلل الفني إلى دراسة كل من السعر والحجم volume ومعرفة ما إذا كانت طلبات المشترين أقوى من عروض البائعين أو العكس، و ذلك لتحديد اتجاه حركة السوق إلى أعلى أو أدنى. فحجم التداول هو قوة الدفع خلف حركة الأسعار، لأنه يعكس مدى إقبال المتعاملين في الشراء أو البيع. فبديهيًا، يرجع سبب أي ارتفاع للأسعار إلى زيادة الطلب على العرض، وهو ما يترجم عمليًا في الأسواق إلى زيادة في طلبات الشراء بأسعار مرتفعة نسبيًا لجذب البائعين، مما يزيد من حجم التداول. كما أن أي انخفاض في الأسعار يكون نتيجة زيادة العرض على الطلب ويترجم في الأسواق بتلبية طلبات الشراء حتى لو كانت بأسعار متدنية نسبيًا. فالسوق يعلن عن طريق السعر والحجم عن نتيجة الصراع الدائر بين الثيران والدببة.

إن التغيرات في حجم التداول تصف مدى كثافة التداول ونوعية كل من الشراء والبيع. وإذا كان قانون العرض والطلب هو الذي يحكم تغيرات الأسعار؛ فإن حجم التداول لا بد أن يزداد مع تحرك الأسعار في اتجاه معين، إذا كان لهذا التحرك أن يستمر في نفس اتجاهه. ويمكن بمتابعة حجم التداول قياس قوة ضغط الشراء أو البيع خلف حركة الأسعار. ذلك أن حجم التداول يتماشى بالتوافق مع حركة الأسعار، فهو إما أن يؤكدها ويعززها في اتجاه معين إذا ما ارتفع الحجم المتبادل، أو ينذر بضعفها وتزايد احتمال تراجع الأسعار نتيجة لضعف حجم التداول.

إن ضغط المتداولين لرفع أو خفض الأسعار ينعكس مباشرة في حجم التداول. ويذهب بعض المحللين إلى أن حجم التداول يسبق حركة الأسعار. فالتغيرات التي تطرأ على حجم التداول يجب أن تتوافق مع اتجاه حركة الأسعار كدليل على قوة هذا الاتجاه. فالنقص في حجم التداول مع ارتفاع الأسعار، يعني أن المتداولين يقللون من ضغطهم على الأسعار إلى أعلى. فإذا كان الطلب ضعيفًا، فإن تلبيته تتم بسهولة مما يعني أن استمرار ارتفاع الأسعار أصبح مشكوكًا فيه؛ فغياب الطلبات المتزايدة سينعكس حتمًا على الأسعار بانخفاضها. كما أن نقص حجم التداول في حالة هبوط الأسعار يعني أن الضغط على

الأسعار إلى أدنى بدأت حدته تقل تدريجيًا. وفي كلتا الحالتين، فإن ذلك ينبئ بانعكاس مسار الأسعار من أعلى إلى أسفل، ومن أسفل إلى أعلى نتيجة للنقص الحادث في حجم التداول.

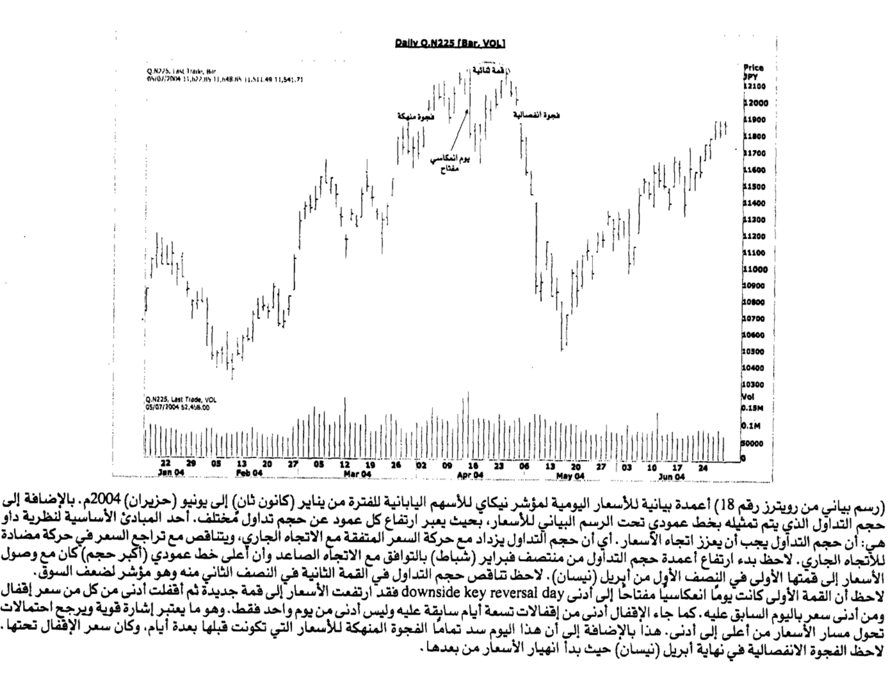
إن ارتفاع الأسعار مع انخفاض حجم التداول إذن هو إشارة تحذير بتحول الاتجاه من أعلى إلى أدنى، ويؤخذ كإشارة دببية bearish signal. والعكس صحيح أيضًا. فانخفاض الأسعار مصحوبًا بحجم تداول صغير يعتبر إشارة ثيرانية bullish signal تنذر بتحول اتجاه الأسعار من أدنى إلى أعلى.

ويمكن القول، أيضًا، إن الحجم هو بمثابة الوقود الذي يحرك السوق، فكلما ارتفع حجم التداول اكتسب السوق زخمًا momentum. وكلما تدنى الحجم فقد السوق زخمه. ويحكم على الحجم بناءً على حجم التعاملات التي تمت في الماضي. فزيادة الحجم التدريجي، إن دلت على شيء، فإنها تدل على اتساع دائرة المشاركين بالسوق وأن الكثيرين من عامة الجمهور قد بدأوا دخول السوق.

أما ازدياد الحجم غير العادي والذي يتم بسرعة فائقة فيشير إلى نقطة تحول في مسار الأسعار سواء كان تحولاً مؤقتًا أو تحولاً في الاتجاه الرئيسي للأسعار. فذروة البيع بقاع السوق مثلاً selling climax bottom كثيرًا ما تكون مصحوبة بحجم تداول كبير جدًا، فنتيجة لانهيار الأسعار المتواصل لفترة زمنية طويلة ينتاب حاملي الأسهم والسندات والسلع الأخرى المتداولة بالبورصات ذعر مالي مسببًا ارتباكًا شديدًا لهم، وتشتد رغبتهم في التخلص بسرعة مما بحوزتهم، مما ينتهي إلى هروبهم الجماعي من الأسواق في لحظة معينة.

قوة اتجاه السوق تقاس بحجم التداول

اتجاه صاعد	اتجاه هابط
الحجم يزداد عند ارتفاع الأسعار.	الحجم يزداد عند انخفاض الأسعار.
الحجم ينقص عند انخفاض الأسعار.	الحجم ينقص عند ارتفاع الأسعار.



(رسم بياني من رويترز رقم 18) أعمدة بيانية للأسعار اليومية لمؤشر نيكاي للأسهم اليابانية للفترة من يناير (كانون ثان) إلى يونيو (حزيران) 2004م. بالإضافة إلى حجم التداول الذي يتم تمثيله بخط عمودي تحت الرسم البياني للأسعار، بحيث يعبر ارتفاع كل عمود عن حجم تداول مُختلف. أحد المبادئ الأساسية لنظرية داو هي: أن حجم التداول يجب أن يعزز اتجاه الأسعار. أي أن حجم التداول يزداد مع حركة السعر المتفقة مع الاتجاه الجاري، ويتناقص مع تراجع السعر في حركة مضادة للاتجاه الجاري. لاحظ بدء ارتفاع أعمدة حجم التداول من منتصف فبراير (شباط) بالتوافق مع الاتجاه الصاعد وأن أعلى خط عمودي (أكبر حجم) كان مع وصول الأسعار إلى قمتها الأولى في النصف الأول من أبريل (نيسان). لاحظ تناقص حجم التداول في القمة الثانية في النصف الثاني منه وهو مؤشر لضعف السوق. لاحظ أن القمة الأولى كانت يومًا انعكاسيًا مفتاحًا إلى أدنى downside key reversal day فقد ارتفعت الأسعار إلى قمة جديدة ثم أقفلت أدنى من كل من سعر إقفال ومن أدنى سعر باليوم السابق عليه. كما جاء الإقفال أدنى من إقفالات تسعة أيام سابقة عليه وليس أدنى من يوم واحد فقط. وهو ما يعتبر إشارة قوية ويرجح احتمالات تحول مسار الأسعار من أعلى إلى أدنى. هذا بالإضافة إلى أن هذا اليوم سد تمامًا الفجوة المنهكة للأسعار التي تكونت قبلها بعدة أيام، وكان سعر الإقفال تحتها. لاحظ الفجوة الانفصالية في نهاية أبريل (نيسان) حيث بدأ انهيار الأسعار من بعدها.



(رسم بياني من رويترز رقم 19) أعمدة بيانية للأسعار اليومية للذرة بالبورصة المستقبلية "مجلس شيكاغو للتجارة CBOT"، تظهر أسفلها خطوط عمودية تمثل حجم التداول اليومي. خلال المدة من منتصف يناير (كانون ثان) إلى نهاية يونيو (حزيران) 2004م. لاحظ تزايد حجم التداول مع ارتفاع الأسعار حتى فبراير (شباط)، ثم التناقص الشديد في الحجم خلال تراجع الأسعار أوائل مارس (آذار)، ثم ارتفاع أعمدة الحجم مرة أخرى مع فجوة الأسعار وما تلاها من ارتفاع شديد في الأسعار حتى وصولها للقمة. لاحظ تقلص حجم التداول مرة أخرى مع تراجع الأسعار حتى منتصف مايو (آيار) ثم ازدياده مع ارتفاع الأسعار الأخير في نهاية الشهر. لاحظ أن المسافة التي قطعتها الأسعار قبل الفجوة تتساوى تقريبًا مع المسافة التي قطعتها الأسعار بعدها. وإن أعلى عمود سعري بالرسم كان يومًا انعكاسيًا، فقد سجلت الأسعار قمة جديدة وأقفلت تحت إقفال اليوم السابق لها. انتبه إلى الجزيرة العلوية في يونيو (حزيران) والتي كان أعلى عمود بها يومًا انعكاسيًا. هذا النمط عزز إشارة تغير اتجاه الأسعار وجعلها تتدهور بسرعة من بعده.

الدورة الزمنية للأسعار

"الطريق إلى الثروة هو اتخاذ القرار
المناسب في الوقت المناسب"
أدوين لي فافر

نلمس جميعًا، في الطبيعة من حولنا، دورات زمنية متواترة: فهناك شروق وغروب الشمس، وفصول السنة الأربعة، والمد والجزر.... إلخ. كل هذه الدورات تجعلنا نتوقع حدوث أشياء بعينها في مواعيد معينة. والمراقب لحركة الأسعار في الأسواق المالية المختلفة يستطيع أن يلاحظ تكرار أحداث سعرية معينة في مواعيد منتظمة أو شبه منتظمة، أي كل فترة زمنية معينة. فالأسعار، مثلها مثل العديد من الأشياء في هذا العالم، تحكمها دورات زمنية تختلف من سوق لآخر.

ويعتبر تحليل حركة الأسعار الدورية لكل سوق أمرًا في غاية الأهمية، فكل سوق تحكمه دورة مسيطرة. وتحليل الدورة الزمنية هو بلا شك إحدى الأدوات الناجحة للمحلل الفني والتي تساعده على تحديد الاتجاه والاتجاه التصحيحي المعاكس، وبناء التوقعات المستقبلية لوصول الأسعار إلى حدودها العليا أو الدنيا في مواعيد محددة، واختيار أفضل التوقيتات للدخول أو الخروج من الأسواق.

وكما سبق أن أوضحنا، فكل الرسوم البيانية للأسعار- باستثناء رسم (بوينت آند فيجر) - في حقيقة الأمر رسم لكل من السعر والزمن معًا، أو رسم لعلاقة السعر بالزمن. والمضاربون والمستثمرون، بطبيعة الحال، يصبون معظم اهتمامهم على السعر باعتباره العامل الذي يحدد مقدار الربح أوالخسارة في العمليات المبرمة. إلا أن ذلك يجب ألا يجعلهم يهملون أهمية عامل الوقت وعنصر الزمن في دراستهم لحركة الأسعار بالأسواق.

فإذا تأملنا حركة الأسعار والأساليب الفنية لدراستها، سنجد أن اتجاه الأسعار price trend يستغرق زمنًا معينًا يمكن قياس فترته من أدنى إلى أعلى نقطة للأسعار. كما أن كل شكل من الأشكال النمطية للأسعار price patterns يستغرق وقتًا معينًا لكي يُستكمل، والمدة التي يستغرقها في التكوين كثيرًا ما تؤثر في مدى حركته التالية. بالإضافة إلى أن العديد من الطرق الفنية تعتمد أساسًا على الزمن في حسابها، كالمتوسطات المتحركة والمذبذبات.

وإذا كان الهدف الذي يسعى إليه دائمًا المتعاملون بالأسواق هو الشراء بأدنى الأسعار والبيع بأعلاها، فإن التحليل الفني عمومًا ودراسة الدورة الزمنية للأسعار خصوصًا يفيدان كثيرًا في اختيار التوقيت الأمثل للقيام بعمليات الشراء والبيع. فمن المفترض نظريًا أنه بمعرفه الدورة الزمنية للأسعار وإسقاط طولها على المستقبل؛ يمكن تحديد نقاط تحول مجرى سير الأسعار أي إمكانية التنبؤ الصحيح بحركة السوق المستقبلية في أوقات زمنية محددة. هذه الطريقة البسيطة في دراسة الدورات تعرف بالدورة الزمنية الخطية linear time cycle.

ويفضل دائمًا الاستناد إلى النقاط الدنيا للأسعار لحساب طول الدورة الزمنية، حيث إنها أكثر دقة من النقاط العليا. وعليه فإنه يتم قياس طول الدورة الزمنية من قواعد الأسعار وليس من قممها، أي قياس المسافة الفاصلة بين النقاط السعرية الدنيا. ذلك أن القمم عادة ما تُظهر انحرافًا بدرجات متفاوتة عن النقاط المُثلى المتوقعة للدورة في المستقبل، وهي التي تم حسابها على أساس الدورة الزمنية التي تكررت في الماضي.

وربما ساعدت الظاهرة الرياضية المعروفة بالدويري cycloid في فهم ذلك وتفسيره، فالخط المنحني الذي تحدثه نقطة ما على محيط كرة تتدحرج على سطح مستوٍ يقوم بعمل علامتين سفليتين بارزتين، وهو ما لا يحدث علويًا.

إن هذا الانحراف تحديداً هو الذي يزود المحلل الفني بتفسير جلي لوضع السوق. فإذا وقعت قمة الأسعار في منتصف الدورة تمامًا، فإن ذلك يعني أن هناك توازنًا في قوى السوق، أي أن هناك تساويًا في قوة كل من الثيران والدببة. وعندما يكون وضع أعلى نقاط الدورة الزمنية على يمين القمة المقدرة projected top على أساس الدورة الزمنية، تعرف بالنقلة اليمنى right translation، وهو ما يعني أن الأسعار تمضي وقتًا أطول في الصعود عن الوقت الذي تمضيه في الهبوط، فكفة السوق هنا تميل لصالح الثيران. أما عندما تقع قمة الأسعار ناحية اليسار، فإنها تُعرف عندئذ بالنقلة اليسرى left translation، وهو ما يعني أن الأسعار تمضي وقتًا أطول في الهبوط عن الوقت الذي تمضيه في الصعود، فكفة السوق في هذه الحالة تميل لصالح الدببة. ويوضح المثال البسيط التالي كيفية الاستفادة من هذا المبدأ في التداول والاستثمار. فإذا افترضنا أن اتجاه الأسعار هابط، وبحساب عدد الأيام في آخر نزول لها وُجدت 15 يومًا، فإنه طبقًا لمبدأ النقلة اليسرى، لا يمكن لأي صعود للأسعار أن يمتد لفترة تزيد على 15 يومًا، وفي حال تعديها لهذه الفترة فإن ذلك يعتبر إنذارًا مبكرًا لتغير الاتجاه.

وبخلاف الطريقة سالفة الذكر والمعروفة بالدورة الزمنية الخطية، فإن المحللين الفنيين يستخدمون عدة طرق أخرى لتحديد الأوقات التي ترجحها الاحتمالات لتغير الاتجاه منها دورتا فيبوناتشي الزمنية حسب أرقامه Fibonacci time cycle counts أو حسب نسبه Fibonacci ratio time projection، وكذلك دورة جان Gann cycle.

وفيما يلي شرح مبسط لكل منها:

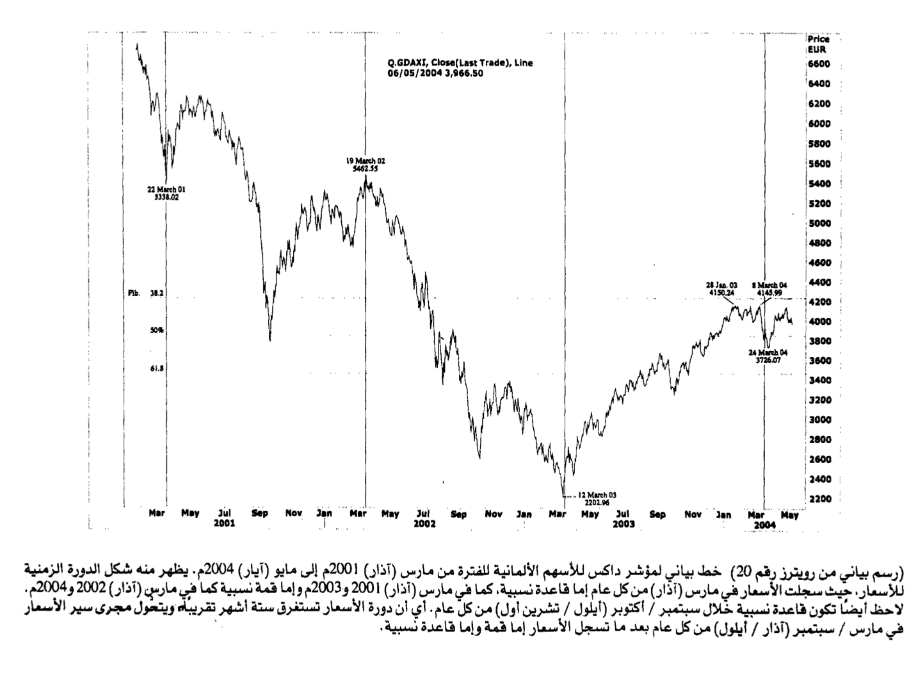
- دورة "فيبوناتشي" الرقمية: وهي مبنية على أرقام متوالية فيبوناتشي. ويتم قياسها إما بدءًا من نقطة عليا أو من نقطة دنيا للأسعار. فمن إحدى هذه النقاط، يتم العد بأرقام فيبوناتشي لتحديد تواريخ دوران الأسعار المستقبلية، وبوصولها إلى أسعار عليا أو دنيا نسبية في الأيام الموافقة لأي عدد في المتوالية. ومع فرض أن اليوم هو تاريخ بدء العد لوجود قمة أو قاع نسبي مهم، فإنه بتطبيق متوالية فيبوناتشي نصل إلى أنه بعد 13 أو 21 أو 34 يومًا من الآن ستصل الأسعار في مسيرتها إلى قمة أو قاع جديدين.
- دورة نسب "فيبوناتشي": وتعتمد في التنبؤ بتاريخ تحول مجرى الأسعار على خاصية كل حدين متتاليين إلى الاقتراب من 618. أو 1.618 في علاقتهما ببعضهما. فبافتراض أن الفترة الزمنية الفاصلة ما بين نقطة دنيا ونقطة دنيا تليها مباشرة هي 31 يومًا، فإنه يمكن التنبؤ بتاريخ تحول الأسعار بإجراء الحسبة التالية مستخدمين هاتين النسبتين كالآتي:

  الخطوة الأولى 19 = 618. x 31 أو 50 = 1.618 x 31

  الخطوة الثانية إضافة ناتج الخطوة الأولى إلى 31 يومًا. أي أنه يتوقع بعد 50 أو بعد 81 يومًا من تاريخ بدء العد أن تتحول الأسعار فيهما.

  هذه الطريقة للحساب تأخذ بعين الاعتبار النمو المنظم الطبيعي لمتوالية فيبوناتشي كما تُظهر نفسها بالأسواق.
- دورة "جان": هذه الدورة مبنية على أساس أرقام جان. ويتم حسابها بإضافة هذه الأرقام بدءًا من اليوم الذي وصلت فيه الأسعار إما إلى القمة وإما إلى القاع، وذلك لتحديد وقت في المستقبل يتوقع فيه تغير اتجاه الأسعار. وأهم أرقام جان هي: 7 ومضاعفاتها كـ 14 أو 49 مثلاً، أو أي زمن ينتهي بهذا الرقم مثل 17 أو 27. وكذلك الأرقام الناتجة من قسمة درجات الدائرة الـ 360 مثل 30، 45، 60، 90، 120. فبافتراض أن الأسعار وصلت إلى قمتها منذ عشرة أيام، ثم بدأت في التراجع، فالمرجح على سبيل المثال أن تنتهي الحركة التصحيحية للأسعار بعد 17 أو 27 أو 30 أو 45 يومًا من ذلك التاريخ.

والجدير بالذكر، أنه يمكن تطبيق أي من الطرق السابقة على شتى الخرائط السعرية بغض النظر عن الفترة الزمنية التي تسجل فيها حركة الأسعار سواء كانت شهرًا أو أسبوعًا أو يومًا أو ساعة.



(رسم بياني من رويترز رقم 20) خط بياني لمؤشر داكس للأسهم الألمانية للفترة من مارس (آذار) 2001م إلى مايو (آيار) 2004م. يظهر منه شكل الدورة الزمنية للأسعار، حيث سجلت الأسعار في مارس (آذار) من كل عام إما قاعدة نسبية، كما في مارس (آذار) 2001 و2003م وإما قمة نسبية كما في مارس (آذار) 2002 و2004م. لاحظ أيضاً تكون قاعدة نسبية خلال سبتمبر / أكتوبر (أيلول / تشرين أول) من كل عام. أي أن دورة الأسعار تستغرق ستة أشهر تقريباً ويتحول مجرى سير الأسعار في مارس / سبتمبر (آذار / أيلول) من كل عام بعد ما تسجل الأسعار إما قمة وإما قاعدة نسبية.

الدورات الموسمية
seasonal cycles

إن أي مراقب لحركة الأسعار بسوق معينة يستطيع ملاحظة تحرك الأسعار في مواسم محددة. فأسعار المحاصيل الزراعية مثلاً تنخفض في موسم الحصاد لزيادة العرض على الطلب فيها وترتفع باقي فصول السنة. كما أن من أبرز الأمثلة في مصر مثلاً، ارتفاع أسعار الدولار والريال السعودي في مواسم الحج، نتيجة الطلب المتزايد عليهما من قبل الحجاج قبل سفرهم إلى الأراضي المقدسة. والكثير من المنتجات المتداولة بالبورصات المستقبلية العالمية تُظهر حركات موسمية معينة لأسباب مختلفة خاصة بكل سوق.

وعلى المحلل الفني دراسة خرائط الأسعار لسنوات عديدة ماضية لتحديد تواريخ قمم وقواعد الأسعار، فإذا تبين إحصائيًا أن القمم والقواعد تحدث، ثلاثة أرباع الوقت على الأقل، في أسابيع أو شهور معينة، فهذا يدل على أن حدوثها في هذا الوقت تحديداً ليس من قبيل المصادفة. أي أن الأسعار تميل موسميًا للتحرك في اتجاه معين. وعليه يمكن الاعتماد على موسمية حركة الأسعار بقدرٍ عالٍ من الثقة في صياغة استراتيجية التداول والاستثمار.

الدورة القمرية
lunar cycle

مدة الدورة القمرية 28 يومًا، نصفها 14 يومًا، وربعها 7 أيام أي أسبوع. هذه الأرقام تستخدم بكثرة في التحليل الفني، لحساب المتوسطات المتحركة والمذبذبات مثلاً. فضلاً عن أن بعض الأبحاث الإحصائية أثبتت وجود علاقة ارتباط correlation بين أسعار القمح والدورة القمرية. هذه الظاهرة موجودة أيضاً بدرجات متفاوتة في العديد من الأسواق الأخرى مثل أسواق الحبوب واللحوم والمعادن، خاصة في الذرة وفول الصويا والفضة. وعليه فإن البعض ينصح باتباع استراتيجية الشراء وقت البدر والبيع وقت الهلال.

وينبغي التنويه هنا إلى تأثير حركة القمر على المد والجزر وانعكاس ذلك على حركة السفن في البحار وعلى النقل البحري الدولي. كما أن هناك العديد من الدراسات النفسية التي أثبتت تأثير أطوار القمر المختلفة على الحالة النفسية للجنس البشري عامة، وعلى سلوكيات الأفراد ومن ضمنهم بالطبع المتعاملون بالأسواق المختلفة وهذا ما يعنينا في المقام الأول.

دورة السبعة

the cycle of seven

نظرًا لتكرر ذكر الرقم سبعة في الكتب السماوية (1)، فإن البعض يُلحق به أهمية كبيرة ويعتبره ذا دلالة في تقدير الاحتمالات المستقبلية. وهم يرجحون أن تعكس الأسعار اتجاهها في اليوم السابع، أو الأسبوع السابع، أو الشهر السابع أو السنة السابعة.

أهم مبادئ الدورات الزمنية للأسعار:

1- مبدأ الجمع summation : القائل بأن كل موجات الدورة الزمنية مبنية على أساس جمع عدد من الدورات الزمنية التحتية (اثنين أو أكثر).

2- مبدأ التوافق harmonicity: إن العلاقة بين الدرجات المختلفة للدورات الزمنية عادة ما تكون محكومة بالمعامل 2. على سبيل المثال، فإن الدورة التي تستغرق 14 يومًا، تتكون من دورتين من درجة أقل تتكون كل واحدة بدورها من 7 أيام. كما أن الدورة ذات الدرجة الأعلى تتكون من ضعف عدد أيامها أي من 28 يومًا.

3- مبدأ التزامن synchronicity: إن الدورات تتزامن مع بعضها البعض، بمعنى أنها تصل إلى قممها أو قواعدها في نفس الوقت.

4- مبدأ التناسب proportionality: وهو يشير إلى نطاق أو سعة amplitude موجة الدورة، أي أن سعة دورة ذات 7 أيام تساوي نصف سعة دورة ذات 14 يومًا.

5- مبدأ الانحراف variation: وهو يتعامل مع الدورة الزمنية ليس باعتبارها قوانين تتسم بالجمود والثبات، بل هي نزعة أو ميل شديد تم رصده على مر الزمن. فالأحداث غالبًا ما تأتي ببعض التغيرات الطفيفة.

6- مبدأ الاسمية nominality: الذي يؤكد أنه بالرغم من وجود مجموعة من الدورات ذات درجات مختلفة تسيطر على الأسواق وتتحكم فيها، إلا أنه في الوقت نفسه يؤكد ضرورة أخذ كل المفاهيم المجردة السابقة بشيء من المرونة.

وفي النهاية ينبغي لفت الانتباه إلى أن الدورة الزمنية للأسعار تتغير، فهي قد تطول أو تقصر كالليل والنهار، متأثرة بدورات أخرى مختلفة الأطوال والأطوار ومتباينة الأهمية. فكثيراً ما تصل الأسعار إلى قمتها أو قاعدتها قبل أو بعد التاريخ المرتقب الذي تم احتسابه بناءً على الحركة الماضية لها. ولكي يؤخذ ذلك في الحسبان، يتم رسم إطار زمني أو نافذة زمنية time window محددة، وذلك بإضافة أو طرح عدد من الوحدات الزمنية المساوية لعشرة في المائة من طول الدورة الزمنية لحساب سعة الإطار أو النافذة. ويتوقع داخلها وصول الأسعار إلى إحدى نهاياتها المؤقتة أو المرحلية، سواء إلى قمة نسبية relative high أو إلى قاعدة نسبية relative low.

---

(1) هذا الرقم له أهمية خاصة، كما سيتم شرحه في الفصل الخاص بتحليلات جان.

الباب السابع

الأنماط السعرية

"على المضارب الناجح أن يعكس ردود أفعاله الطبيعية؛ فبدلاً من الأمل في تحول خسارته إلى ربح، عليه أن يخاف من تحولها إلى خسارة أكبر. وبدلاً من الخوف من فقدانه لربحه، عليه الأمل في تزايد هذا الربح"
أدوين لافيفر

مقدمة الأنماط السعرية

"لا تلم البورصة على أخطائك"

فرانك ويليامز

كثيرًا ما ترسم الأسعار أشكالاً نمطية معينة في حركتها الدائمة والمستمرة، وهي بذلك تعطي المحلل الفني أداة فاعلة من أدوات التحليل الفني التي تمكنه من التنبؤ بحركة الأسعار المستقبلية. وقد أثبتت الشواهد التاريخية للأسعار وجود أشكال نمطية معينة قادرة على استشراف المستقبل. فالسلوكيات المختلفة للمتعاملين بالسوق تفرز أنماطًا سعرية مختلفة. وما الشكل النمطي للأسعار إلا عادة تتكرر بالسوق موحية بسلوك الأسعار طريقًا معينًا، فهي تكشف عن نيات المتعاملين بالسوق وتعبر عن حالتهم النفسية سواء كانوا ثيرانًا (يتوقعون ارتفاع الأسعار) أو دببة (يتوقعون انخفاضها). ذلك أن هذه الأشكال النمطية لا تتكون مصادفة.

إن هذه الأشكال formations ترشد الفني في معظم الأحيان، إلى الطريق الصحيح للأسعار في المستقبل، فكل شكل له دلالة وقيمة توقعية معينة، إلا أن ذلك ليس معناه أنها لا تخطئ أبدًا. فالفني يجب أن يظل يقظًا على الدوام، مراقبًا لحركة الأسعار تحسبًا لأي إشارات أو دلائل تفيد تحرك السعر في اتجاه مخالف للاتجاه المتوقع، واضعًا في ذهنه على الدوام إمكانية عدم مثول السعر إلى ما يشير إليه النمط السعري. وهو ما يعرف بالإخفاق failure. بعبارة أخرى، فإن أيًا من طرق التحليل الفني المختلفة قد تعطي إشارات كاذبة خاطئة false signals في بعض الأحيان، فقد تفيد مثلاً بقرب ارتفاع الأسعار، بينما يأتي الواقع بتحرك الأسعار إلى أسفل.

وعمومًا فإن هناك نوعين من الأنماط السعرية:

1) أنماط انعكاسية reversal patterns : وهي تنذر بانقلاب الأسعار وانعكاس اتجاهها من أعلى إلى أسفل أو من أسفل إلى أعلى. إلا أنه لا يمكن التيقن بأن النمط انعكاسي قبل ظهوره في شكل مكتمل وليس قبل ذلك. فالعديد من حركات الأسعار تبدو انعكاسية أثناء تشكيلها وذلك على غير الواقع. فالتسرع في الحكم على الشكل قبل اكتماله كثيرًا ما تكون تكلفته جد مرتفعة.

2) أنماط استمرارية continuation patterns : أشكال تؤيد وتعزز احتمالات استمرار الأسعار في سيرها في نفس الاتجاه سواءً لأعلى أو لأسفل. فهي حركة سعرية في عكس الاتجاه الرئيسي للأسعار، تستغرق معظمها فترة زمنية تتراوح ما بين 4 و20 يومًا،

وعندما تطول المدة أكثر من ذلك فإن الشكوك تتزايد في تفسير النمط نفسه وينبغي عندها إعادة النظر والتحليل، حيث إن ذلك يضع استمرار الاتجاه نفسه محل شك. وهي عبارة عن وقفة مؤقتة للأسعار في حيز ضيق نسبياً لالتقاط الأنفس - إذا جاز هذا التعبير - قبل مواصلتها السير في اتجاهها الرئيسي.

يستغرق تكوين الأنماط الانعكاسية وقتاً طويلاً نسبياً عن الوقت الذي تستغرقه الأنماط الاستمرارية. فالأولي أشكال تعكس الاتجاه الرئيسي للأسعار، أما الثانية فهي حركة ضيقة مكثفة تصحيحية لهذا الاتجاه.

وبصفة عامة، فإن حجم التداول volume ينخفض ما دام السعر داخل الشكل النمطي، ويرتفع عند انطلاق السعر خارج حدود النمط. وتأخذ الأنماط الانعكاسية عموماً وقتاً أطول في تشكيلها عن الوقت الذي تأخذه الأنماط الاستمرارية، كما أن تقلبات الأسعار في الأولى تكون أكثر حدة high volatility.

وينبغي هنا التنبيه إلى خطورة محاولة بعض المضاربين تخمين ما سينتهي إليه الشكل أو النمط قبل اكتماله، فذلك يعني رسمه لخريطة الأسعار تبعاً لمزاجه وأهوائه، وليس رسمه للخريطة الحقيقية لأحداث السوق الفعلية. فالأحرى الانتظار حتى اكتمال الشكل النمطي تماماً ثم القيام بما يستوجب عمله نتيجة لاكتمال هذا النمط. فالأرباح ستتحقق يقيناً باتباع سياسة استثمارية مبنية على حقيقة وواقع الأنماط السعرية وليس نتيجة تخيلها. فحتى لو كانت توقعات المضارب بالشكل النهائي للنمط صحيحة من حين لآخر (1)، فإن استباق الأحداث وتصور الأنماط لا يجدي على المدى الطويل. فمن الأفضل دائماً أن يتمنى المضارب أن يكون بالسوق وهو خارجه، من أن يتمنى أن يكون خارج السوق وهو به.

إن معظم الأشكال النمطية التي تتشكل عندما يكون اتجاه الأسعار صاعداً، تتشكل بالمقلوب عندما يكون الاتجاه هابطاً. وهو ما يعرف بالصورة المنعكسة في المرآة mirror image، وعلى المحلل الفني فهم الظاهرة التي يمثلها النمط السعري في كل حالة. وقد قسمنا شرح الأنماط الانعكاسية إلى: الأشكال الانعكاسية للاتجاه الصاعد، والأشكال الانعكاسية للاتجاه الهابط، ثم أفردنا فصلاً ثالثاً للأشكال الاستمرارية.

---

(1) إن هذا التوقع لا يعد جديداً أو قاصراً على المضارب، وهذا ما أكدته مدرسة الجشطلت gestalt الألمانية للتحليل النفسي التي قالت إن الإنسان يميل في تحليله للأشياء إلى خمس نزعات رئيسية أهمها الاستمرارية بحيث يتوقع أن الشكل سيكمل تكوينه على نفس النمط، وفي حال توقفه وعدم اكتماله، فإن الإنسان بطبيعته البشرية يميل إلى إكماله ذهنياً للوصول إلى شكله الكامل والمثالي.

الفصل الأول

الأشكال الانعكاسية للاتجاه الصاعد

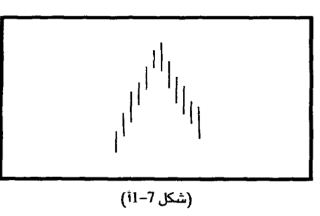
"إذا قمت بالشراء، استخدم عينيك ولا تستخدم أذنيك"

مثل تشيكي

القمة الحادة أو حرف V مقلوب

spike or V top

شكل ذو رأس ناتئ حاد مدبب للأسعار يشبه حرف V مقلوب يتشكل نتيجة الارتفاع الشديد للأسعار ووصولها إلى مستويات عليا، يليه سقوط وتدهور كبير مفاجئ ومستمر يسحب الأسعار بقوة إلى أدنى.



(شكل 7-1أ)

إن معظم الأنماط الانعكاسية بطيئة الحركة، وذلك باستثناء هذا النمط، حيث تتدهور الأسعار بشدة وبسرعة فائقة دون سابق إنذار، وذلك بعد ارتفاعها الكبير. ويبدأ الشكل بارتفاع شديد في الأسعار - عادةً ما يكون مصحوباً بحجم تداول كبير - يعقبه هبوط حاد وسريع للأسعار. ومن العسير التنبؤ بهذا النمط السعري أو التعرف عليه وقت حدوثه نتيجة وقوعه بسرعة فائقة. مما يجعل عملية الاستفادة منه في التداول أو في بناء استراتيجية استثمارية صعبة للغاية (1).

يرتفع حجم التداول نتيجة مهاجمة السعر لأوامر وقف الخسارة عند هبوط السعر لهروب الثيران السريع من السوق.

قاعدة قياس وتحديد الهدف السعري:

- لا يعطي هذا النمط قاعدة قياس محددة للهدف السعري.

---

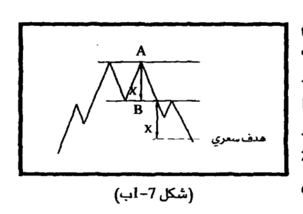
(1) من المهم معرفة ما إذا كان امتداد الأسعار قد وصل إلى مدى بعيد جداً، وهي الحالة التي أطلق عليها المضارب العالمي المعروف جورج سوروز "حالة البعد عن التوازن far from equilibrium". ففي هذه الحالة، ترتفع الاحتمالات بأن تُدير الأسعار وجهتها فجأة وتنطلق بحدة في الاتجاه المضاد، لكي يستعيد السوق بعضاً من توازنه، مثلما يحدث للمطاط عندما يرتد فجأة بعد جذبه بشدة لمسافة بعيدة.

القمة الثنائية أو حرف M

double top or top M

شكل يمثل قمتين بارتفاع واحد تقريبًا، فيما يشبه الحرف اللاتيني M، حيث تصل الأسعار في اتجاهها الصاعد إلى أعلى مستوى لها صانعة أول قمة. ثم تتراجع شيئًا ما لتبدأ في الصعود مرة أخرى مكونة القمة الثانية في مستوى القمة الأولى أو ما حولها. لتعود مرة ثانية في النزول من عند القمتين. وتتكون القمة الثانية من حجم تداول ضعيف نسبيًا بالمقارنة مع الحجم الذي صنع القمة الأولى.

ويجب التنبيه إلى أنه ينبغي عدم التسرع وتقرير أن السوق كون قمة ثنائية. ذلك أنه كثيرًا ما يساء استخدام هذا النمط. فالقمة الأولى تمثل نقطة مقاومة، وعادةً ما تتراجع الأسعار عندما تقترب أو تصل إليها. وعليه فإنه يفضل الانتظار للتأكد من حركة السوق حتى يكسر السعر نقطة الدعم بين القمتين أو يكسر خط الاتجاه الصاعد.



(شكل 7-1ب)

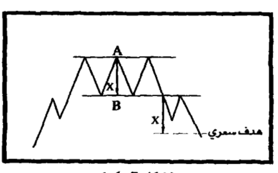
قاعدة قياس وتحديد الهدف السعري:

- يتم قياس المسافة العمودية بين أعلى نقطة للقمتين وأدنى نقطة بينهما، أي من A بإسقاط عمودي على B، وهي المسافة X.
- ويتم إسقاط هذا القياس X إلى أدنى وذلك من أدنى نقطة بين القمتين B (مستوى الدعم)، لتحديد الحد الأدنى للهدف السعري minimum price objective المتوقع أن تصل إليه الأسعار.

القمة الثلاثية

triple top

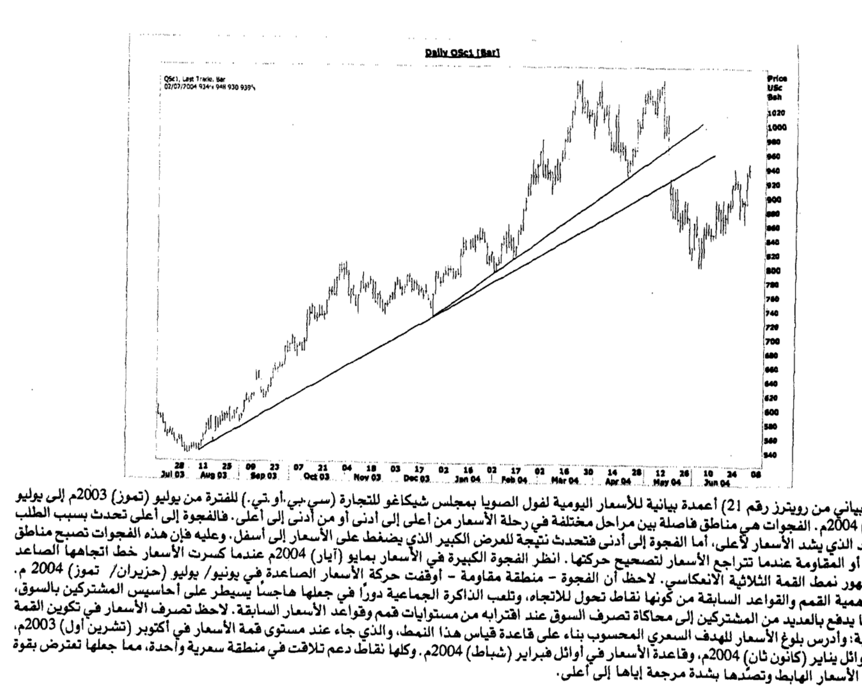
شكل نادر الحدوث بعكس الرأس والكتفين الذي يتكرر كثيرًا، ويمكن اعتباره شكلاً محرفًا منه بحيث تنخفض فيه الرأس وتكون في محاذاة الكتفين.



(شكل 7-1ج)

قاعدة قياس وتحديد الهدف السعري:

- نفس قاعدة القياس الخاصة بالقمة الثنائية.



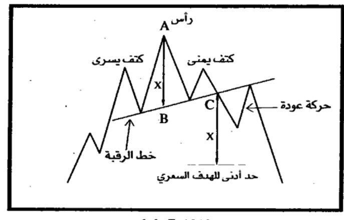
(رسم بياني من رويترز رقم 21) أعمدة بيانية للأسعار اليومية لفول الصويا بمجلس شيكاغو للتجارة (سي.بي.أو.تي.) للفترة من يوليو (تموز) 2003م إلى يوليو (تموز) 2004م. الفجوات هي مناطق فاصلة بين مراحل مختلفة في رحلة الأسعار من أعلى إلى أدنى أو من أدنى إلى أعلى. فالفجوة إلى أعلى تحدث بسبب الطلب الشديد الذي يشد الأسعار لأعلى، أما الفجوة إلى أدنى فتحدث نتيجة للعرض الكبير الذي يضغط على الأسعار إلى أسفل. وعليه فإن هذه الفجوات تصبح مناطق للدعم أو المقاومة عندما تتراجع الأسعار لتصحيح حركتها. انظر الفجوة الكبيرة في الأسعار بمايو (آيار) 2004م عندما كسرت الأسعار خط اتجاهها الصاعد بعد ظهور نمط القمة الثلاثية الانعكاسي. لاحظ أن الفجوة - منطقة مقاومة - أوقفت حركة الأسعار الصاعدة في يونيو/ يوليو (حزيران/ تموز) 2004 م. تبرز أهمية القمم والقواعد السابقة من كونها نقاط تحول للاتجاه، وتلعب الذاكرة الجماعية دوراً في جعلها هاجساً يسيطر على أحاسيس المشتركين بالسوق، وهو ما يدفع بالعديد من المشتركين إلى محاكاة تصرف السوق عند اقترابه من مستويات قمم وقواعد الأسعار السابقة. لاحظ تصرف الأسعار في تكوين القمة الثلاثية: وادرس بلوغ الأسعار للهدف السعري المحسوب بناء على قاعدة قياس هذا النمط، والذي جاء عند مستوى قمة الأسعار في أكتوبر (تشرين أول) 2003م، وفي أوائل يناير (كانون ثان) 2004م، وقاعدة الأسعار في أوائل فبراير (شباط) 2004م. وكلها نقاط دعم تلاقت في منطقة سعرية واحدة، مما جعلها تعترض بقوة طريق الأسعار الهابط وتصدها بشدة مرجعة إياها إلى أعلى.

الرأس والكتفان
head and shoulders

من أكثر الأشكال النمطية الانعكاسية التي يمكن الاعتماد عليها، والتي يتكرر حدوثها بكثرة في الأسواق. فعندما يكون اتجاه الأسعار صاعداً لمدة طويلة يتكون هذا الشكل بالترتيب التالي:

الكتف اليسرى left shoulder: هو استمرار للاتجاه الصاعد وجزءاً منه، ويتكون بحجم تداول كبير. يليه تراجع سعري بسيط، لا يشير إلى انعكاس الأسعار، التي ما تلبث أن تتقدم مرة أخرى.

الرأس head: تقدم الأسعار يتوالى بحجم تداول عالٍ مسجلاً قمة جديدة تقوم فوق قمة الكتف الأولى. إلا أن الأسعار تعود للهبوط مرة أخرى. ويسود السوق حالة تفاؤل كبيرة، حيث تكون كل أخباره جيدة تؤيد مواصلة صعود الأسعار، إلا أن هذه الأخبار يكون المتعاملون بالسوق قد وضعوها من قبل في الحسبان، وهو ما يعبر عنه بأن المتعاملين قد خصموها discounted.



(شكل 7-1د)

الكتف اليمنى right shoulder: حيث تتراجع الأسعار من قمة الرأس لتجد دعماً عند مستوى النقطة السفلى لوادي valley الأسعار الأول، وهو الاسم الذي يعرف به منخفض الأسعار ما بين الكتف اليسرى والرأس. وفي مستوى الوادي الأول تقريباً تبدأ الأسعار في الارتفاع مرة أخرى مكونة الوادي الثاني، ولتكون الكتف الثانية عندما تقف عند نقطة معينة وتبدأ رحلة الهبوط. وتقع هذه النقطة (أعلى مستوى بالكتف) في المنطقة ما بين أعلى الرأس وأعلى الكتف اليسرى. وكثيراً ما تعجز الأسعار عن الوصول إلى هذا المستوى وتبدأ في التراجع قبل تخطيها قمة الكتف اليسرى، وهو ما يشير إلى الضعف الشديد الذي انتاب السوق. وعموماً فإن ارتفاع الأسعار في الكتف اليمنى يتم بحجم تداول ضعيف.

خط الرقبة neckline: هو الخط الذي يصل أدنى نقطتين. أي الذي يربط منخفض الوادي الأول بمنخفض الوادي الثاني. ويعتبر كسر هذا الخط هو إشارة البيع، حيث إنه يمثل خط دعم وعنده يكتمل تكوين هذا الشكل النمطي. وكثيراً ما تقوم الأسعار بعدئذٍ بحركة عودة return move إلى خط الرقبة الذي يتحول، طبقًا لمبدأ تبادل الأدوار role reversal، إلى خط مقاومة. وتعد هذه الحركة فرصة جيدة، وربما أخيرة، للبيع على أساس أن نمط الرأس والكتفين سيعكس اتجاه الأسعار ويوجهه إلى النزول.

إن المدة التي تستغرقها الكتف اليمنى لتتكون تكون عادة أقصر من المدة التي استغرقتها الكتف اليسرى في تكوينها. فإذا كانت الكتف اليسرى قد تكونت في 20 يومًا على سبيل المثال، فإنه يتوقع أن تتكون الكتف اليمنى في فترة أقل. ذلك أنها تنطوي على ضعف، ليس فقط في ارتفاعها مقارنة بالكتف اليسرى، بل أيضًا من ناحية الفترة الزمنية لتكوين كل منهما. كما أن تكوين الكتفين عادة ما يأخذ وقتًا أقصر من الوقت التي استغرق في تكوين الرأس.

إن هذا النمط يشهد تقلبات عديدة وأشد عنفًا مقارنة بالتقلبات التي تحدث في مثيله عندما يكون اتجاه الأسعار هابطًا (نمط الرأس والكتفين المقلوبة)، ولعل السبب في ذلك يعود للطبيعة البشرية التي تميل إلى الشراء نتيجة غريزة حب التملك وعدم استعداد عامة الناس إلى البيع وعزوفهم عنه بالرغم من كونه الشيء الأكثر ربحًا في كثير من الحالات. إلا أنه باكتمال الشكل النمطي وكسر الأسعار لخط الرقبة، فإن الملاحظ عامة أن هبوط الأسعار يحدث أسرع كثيرًا مقارنةً بسرعة ارتفاع الأسعار بعد اكتمال الرأس والكتفين المقلوبة عندما يكون الاتجاه نزوليًا. كما أن حجم التداول في الهبوط يكون أقل كثيرًا من حجم التداول في الصعود.

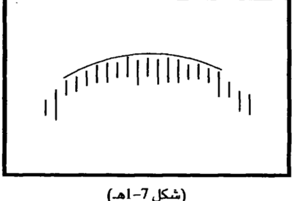
قاعدة قياس وتحديد الهدف السعري:

- يتم أخذ قياس المسافة ما بين أعلى الرأس A وخط الرقبة B، وهى المسافة X.
- يتم إسقاط هذا القياس X إلى أدنى وذلك من نقطة كسر السعر لخط الرقبة (نقطة C) الذي يمثل مستوى دعم، لتحديد الحد الأدنى للهدف السعري المتوقع أن تصل إليه الأسعار.

القمة المستديرة أو الصحن المقلوب

rounding top or inverted saucer

نمط غير شائع تفقد فيه الأسعار زخمها تدريجيًا (بعكس القاعدة المستديرة التي تحدث كثيرًا)، حيث تبدأ الأسعار في الميل إلى أدنى والاتجاه إلى أسفل ببطء شديد للغاية، ويُظهر النمط في نهايته استدارة السوق بشكل كامل في حركة دائرية. وكلما طالت الفترة الزمنية التي تستغرقها الأسعار في مرحلة التفافها ودورانها إلى أسفل، اتسعت الحركة التالية للأسعار وكانت أكثر عمقًا.



(شكل 7-1هـ)

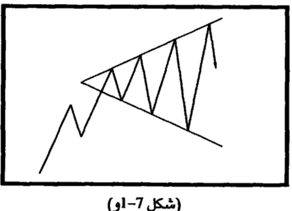
قاعدة قياس وتحديد الهدف السعري:

- لا يعطي هذا النمط قاعدة قياس محددة للهدف السعري.

القمة المتسعة

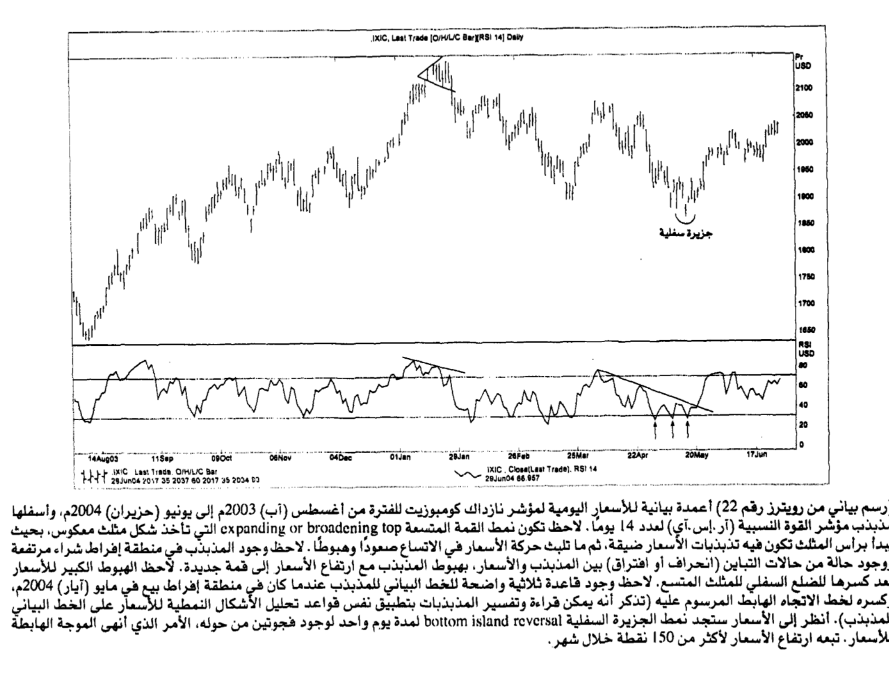
expanding or broadening top

تأخذ شكل مثلث معكوس. فالنمط يبدأ برأس المثلث، حيث تكون تذبذبات الأسعار ضيقة، ثم ما تلبث حركة الأسعار في الاتساع صعودًا وهبوطًا رويدًا رويدًا. أي أن المساحة التي تتحرك فيها الأسعار تزداد بمرور الوقت. فالأسعار ترتفع وتنخفض لتسجل مجموعة من القمم والقواعد السعرية، كل قمة أعلى من القمة التي تسبقها وكل قاعدة أدنى من القاعدة التي قبلها. عادة ما يستغرق هذا النمط عدة أشهر لكي يُستكمل. ويرتفع فيه حجم التداول في الارتفاعات والانخفاضات نتيجة للتخبط الكبير في التعاملات والاضطرابات الشديدة بالسوق، وتباين واختلاف الآراء وتضارب الرؤى. ولحسن الحظ أن هذا النمط نادر الحدوث.



(شكل 7-1و)

ويكون المثلث معكوسًا لأنه يبدأ من مركز ونقطة واحدة يخرج منها ضلعان يتباعدان مع الوقت. لذلك يوصف بالمثلث المتسع وذلك بعكس وضع المثلثات الأخرى حيث تبدأ حركة الأسعار واسعة وتتكمش شيئًا فشيئًا، لتنتهي في مدى صغير مكونة رأس المثلث.



(رسم بياني من رويترز رقم 22) أعمدة بيانية للأسعار اليومية لمؤشر نازداك كومبوزيت للفترة من أغسطس (آب) 2003م إلى يونيو (حزيران) 2004م، وأسفلها مذبذب مؤشر القوة النسبية (آر.إس.آي) لعدد 14 يومًا. لاحظ تكون نمط القمة المتسعة expanding or broadening top التي تأخذ شكل مثلث معكوس، بحيث يبدأ برأس المثلث تكون فيه تذبذبات الأسعار ضيقة، ثم ما تلبث حركة الأسعار في الاتساع صعودًا وهبوطًا. لاحظ وجود المذبذب في منطقة إفراط شراء مرتفعة ووجود حالة من حالات التباين (انحراف أو افتراق) بين المذبذب والأسعار، بهبوط المذبذب مع ارتفاع الأسعار إلى قمة جديدة. لاحظ الهبوط الكبير للأسعار بعد كسرها للضلع السفلي للمثلث المتسع. لاحظ وجود قاعدة ثلاثية واضحة للخط البياني للمذبذب عندما كان في منطقة إفراط بيع في مايو (آيار) 2004م، وكسره لخط الاتجاه الهابط المرسوم عليه (تذكر أنه يمكن قراءة وتفسير المذبذبات بتطبيق نفس قواعد تحليل الأشكال النمطية للأسعار على الخط البياني للمذبذب). أنظر إلى الأسعار ستجد نمط الجزيرة السفلية bottom island reversal لمدة يوم واحد لوجود فجوتين من حوله، الأمر الذي أنهى الموجة الهابطة للأسعار. تبعه ارتفاع الأسعار لأكثر من 150 نقطة خلال شهر.

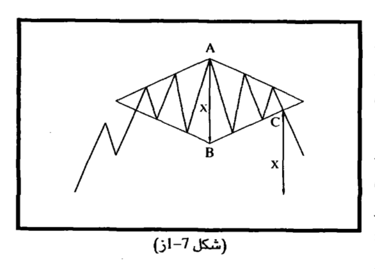
يطلق هذا النمط العديد من إشارات الشراء والبيع الخاطئة، مما يجعل إمكانية الاستفادة منه في بناء استراتيجية تداول ناجحة صعبة للغاية.

قاعدة قياس وتحديد الهدف السعري:

- لا يعطي هذا النمط قاعدة قياس محددة للهدف السعري.

الماسة

diamond

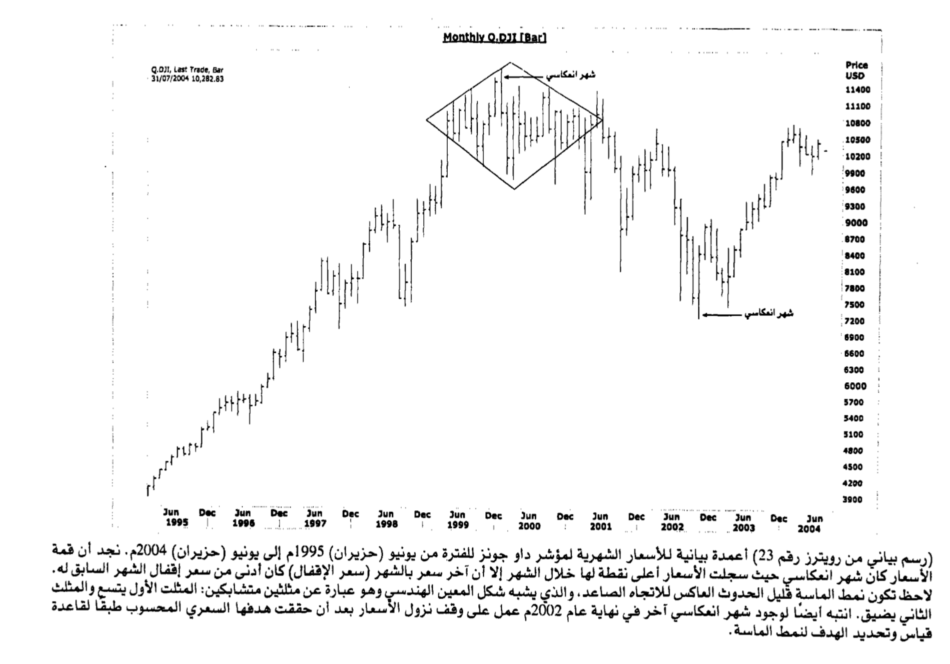


(شكل 7-1ز)

شكل نمطي نادر الحدوث، حيث تكون الأسعار شديدة الاضطراب وحالة السوق مفعمة بالنشاط بعد ارتفاع كبير. وهو يظهر فقط في قمة الأسعار وليس في قاعدتها، ويشبه شكل المعين الهندسي أو الماسة. وهو عبارة عن مثلثين متشابكين: المثلث الأول يتسع والمثلث الثاني يضيق. وهناك تشابه بين نمطي الماسة والرأس والكتفين يأخذ فيها خط الرقبة شكل حرف V اللاتيني، ويستغرق وقتًا طويلاً نسبيًا لكي يكتمل، قد تمتد لأكثر من شهر. كما أن حجم التداول خلاله يكون كبيرًا نسبيًا.

ويجب التحذير هنا، أنه بالرغم من كون هذا النمط انعكاسيًا، في الأغلب الأعم، إلا أنه أحيانًا ما يكون استمراريًا، وهو ما يمثل صعوبة كبيرة ويوضح كيف أن التحليل الفني ليس علمًا دقيقًا بل هو أقرب إلى الفن. وأنه لا يوجد شيء مؤكد في مجال المضاربة والاستثمار مما يحتم على كل المشتركين في الأسواق المالية المختلفة ضرورة متابعة حركة الأسعار والتيقظ لأي شاردة.

إذن نمط الماسة يكون: إما نمطًا انعكاسيًا، وذلك عندما تكسر الأسعار حاجز الدعم المتمثل في الضلع السفلي للمثلث الثاني للماسة. ومن هنا تبدأ الأسعار في الاتجاه جنوبيًا، أو نمطًا استمراريًا حالة كسر الأسعار لحاجز المقاومة المتمثل في الضلع العلوي للمثلث الثاني للماسة. وهنا فإن الأسعار تستمر في السير في اتجاهها قبل ظهور الماسة.



(رسم بياني من رويترز رقم 23) أعمدة بيانية للأسعار الشهرية لمؤشر داو جونز للفترة من يونيو (حزيران) 1995م إلى يونيو (حزيران) 2004م. نجد أن قمة الأسعار كان شهر انعكاسي حيث سجلت الأسعار أعلى نقطة لها خلال الشهر إلا أن آخر سعر بالشهر (سعر الإقفال) كان أدنى من سعر إقفال الشهر السابق له. لاحظ تكون نمط الماسة قليل الحدوث العاكس للاتجاه الصاعد، والذي يشبه شكل المعين الهندسي وهو عبارة عن مثلثين متشابكين: المثلث الأول يتسع والمثلث الثاني يضيق. انتبه أيضًا لوجود شهر انعكاسي آخر في نهاية عام 2002م عمل على وقف نزول الأسعار بعد أن حققت هدفها السعري المحسوب طبقًا لقاعدة قياس وتحديد الهدف لنمط الماسة.

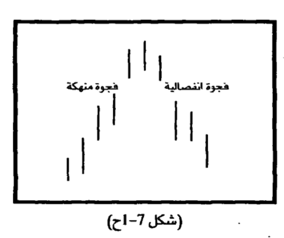
قاعدة قياس وتحديد الهدف السعري:

- يتم أخذ قياس أكبر مسافة في الماسة ما بين الزاويتين الرأسيتين، أي المسافة بين A وB ويرمز لها بالحرف X.
- ويتم إسقاط هذا القياس X إلى أدنى وذلك من نقطة خروج الأسعار عند النقطة C من شكل الماسة وكسرها للضلع السفلي للماسة (مستوى الدعم)، وبذلك يمكن تحديد الحد الأدنى للهدف السعري المتوقع أن تصل إليه الأسعار.

الجزيرة العلوية

island top

يظهر هذا النمط عندما تقفز الأسعار فجأة إلى مستوى أعلى بدون أي تداول في منطقة معينة، صانعة بذلك ما يُعرف بالفجوة المنهكة exhaustion gap، وهي التي تفصل ما بين الأسعار القديمة والأسعار الحديثة، حيث يتم التداول في مستويات علوية لفترة قصيرة نسبيًا، قبل أن تفقد القيمة ويعود التداول بسعر متدنٍ نسبيًا. صانعة بذلك فجوة انفصالية breakaway gap تفصل مرة أخرى ما بين الأسعار القديمة والحديثة. ولهذا السبب يسمى هذا النمط السعري بالجزيرة، حيث إنها محاطة بفراغ سعري من جانبيها، أي بفجوتين – منطقتين للسعر لم يتم فيهما أي تداول – من جانبيها (الصاعد أولاً والهابط ثانيًا) يكونان في نفس المستوى السعري تقريبًا.



(شكل 7-ح1)

وقد تظهر الجزيرة بمفردها أو كجزء من نمط سعري أخر مثل الرأس والكتفين. وقد تتكون في يوم واحد، أو تأخذ عدة أيام لاكتمالها.

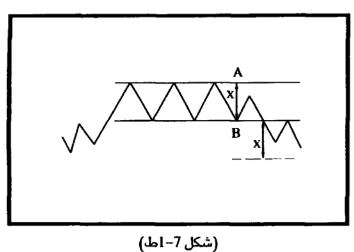
وللجزيرة قوة تنبؤية كبرى خاصة عندما تظهر بعد ارتفاع كبير للأسعار لمدة طويلة. فهي تشير إلى تغير الاتجاه الرئيسي للأسعار ذلك أن منطقة الفجوتين تمثل حاجز مقاومة منيعًا يصعب تخطيه. ويفترض من هذا النمط أن انعكاس الأسعار سيستمر لمدة تساوي تقريبًا المدة التي مكثتها الأسعار في اتجاهها الصاعد.

قاعدة قياس وتحديد الهدف السعري:

- لا يعطي هذا النمط قاعدة قياس محددة للهدف السعري، إلا أن انسحاب السعر إلى أسفل يكون عادةً كبيرًا.

القمة المسطحة أو المستطيل

flat top or rectangle



(شكل 7-1ط)

هذا النمط يرسم صورة للصراع الدائر بين (الثيران) المشترين بسعر ثابت تقريبًا عند مستوى معين و(الدببة) البائعين بسعر ثابت آخر يعلو قليلاً عن سعر المشترين. وهو ما من شأنه حصر الأسعار بين خطين متوازيين في مدى تداول ضيق نسبيًا، فيما يشبه شكل المستطيل. أي أن حركة الأسعار تكون جانبية sideways مستقرة بين ضلعي المستطيل لفترة زمنية معينة. ويعرف الضلع السفلي بخط الطلب demand line حيث يصطف المشترون والضلع العلوي للمستطيل بخط العرض supply line حيث يصطف البائعون.. فالأسعار تتراوح ما بين خطين متوازيين لفترة طويلة نسبيًا وكأنها كرة يتلاقفها الثيران والدببة.

وفي هذا النمط تكون المذبذبات oscillators ذات فائدة كبيرة في إرشاد المتعاملين إلى اتجاه السوق المستقبلي.

قاعدة قياس وتحديد الهدف السعري:

- يتم قياس طول الضلع الرأسي للمستطيل ما بين خط المقاومة العلوي وخط الدعم السفلي، أي المسافة بين A وB ويرمز لها بالرمز X.
- ويتم إسقاط قياس X إلى أدنى وذلك من نقطة كسر الضلع السفلي للمستطيل (مستوى الدعم)، ليكون الهدف السعري المتوقع أن يقطع السعر نفس طول هذه المسافة كحد أدنى.

الفصل الثانى

الأشكال الانعكاسية للاتجاه الهابط

"ليس التقدم بتحسين ما كان،

بل بالسير نحو ما سيكون"

جبران خليل جبران

القاعدة الحادة أو حرف V
spike or V bottom

معظم الأنماط الانعكاسية بطيئة الحركة، وذلك باستثناء هذا النمط. فالأسعار في هذا الشكل تتدهور بشدة ثم ما تلبث أن ترتفع بقوة وسرعة فائقة دون سابق إنذار مكونة قاعدة حادة مدببة وشكلاً يشبه الحرف اللاتيني V.

ويبدأ الشكل بانخفاض شديد في الأسعار مصحوبًا بحجم تداول كبير، ذلك أن هيستيريا الخروج من السوق تصيب غالبية المتعاملين فيه لرغبتهم في وقف نزيف الخسائر المستمر لفقدهم الأمل في تحسن أوضاع السوق. ويعقب هذا الهبوط الحاد إلى مستويات دنيا غير متوقعة ارتفاع كبير وسريع للأسعار لاستغلال قلة من المشترين هذه الفرصة لجمع المعروض في البورصة.

(شكل 7-2أ)

ومن العسير التنبؤ بهذا النمط السعري أو التعرف عليه وقت حدوثه نتيجة وقوعه بسرعة فائقة، مما يجعل الاستفادة منه في التداول أو في بناء استراتيجية استثمارية شديد الصعوبة.

قاعدة قياس وتحديد الهدف السعري:

- لا يعطي هذا النمط قاعدة قياس محددة للهدف السعري.

القاعدة الثنائية أو حرف W

double bottom or W bottom

يصور الحرف اللاتيني W مرحلتين متتاليتين من هبوط وارتفاع للأسعار. أي أن الأسعار تهبط وترتفع مكونة أول قاعدة، ثم تعود لتهبط وترتفع مرة أخرى لتكون القاعدة الثانية. وتمثل القاعدة الأولى نقطة دعم، والسعر كثيرًا ما يقف عندها تقريبًا. إلا أنه يغوص، في بعض الأحيان، إلى عمق أدنى، مصطدمًا بأوامر وقف الخسارة، ثم ما يلبث في النهوض. حجم التداول يكون مرتفعًا خلال تكوين القاعدة الأولى، ثم يقل عند هبوط السعر الذي يصنع القاعدة الثانية. ويزداد الحجم كثيرًا عندما يكسر السعر حاجز المقاومة الممثل في أعلى نقطة سعرية بين القاعدتين.

(شكل 7-2ب)

وكلما طالت المدة (أي المسافة بالرسم البياني) بين القاعدتين، كان لهذا الشكل دلالة أقوى. أما إذا كانت المدة بينهما قصيرة فإن هذا الشكل يفقد الكثير من أهميته، ولا يجب اعتباره دليلاً على قرب انعكاس الأسعار.

قاعدة قياس وتحديد الهدف السعري:

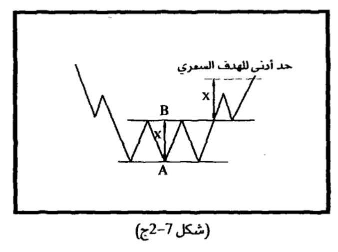
- يتم قياس المسافة العمودية التي ارتفعها السعر من إحدى القاعدتين إلى أعلى نقطة له بين القاعدتين، أي من A بإسقاط عمودي على B، وهي المسافة X.
- ومن نفس مستوى النقطة B قياس المسافة X لتحديد الحد الأدنى للهدف السعري المتوقع أن يرتفع السعر إليه على الأقل والتي تمثل انعكاسًا له.

القاعدة الثلاثية

triple bottom

هذه القواعد تتكون من هبوط وارتفاع الأسعار ثلاث مرات متتالية. وتتقارب مستويات نقاط الأسعار الدنيا الثلاث. وتحتاج الأسعار إلى حجم تداول كبير نسبيًا للنهوض

بالأسعار بعد استكمالها القاعدة الثالثة.



(شكل 7-2ج)

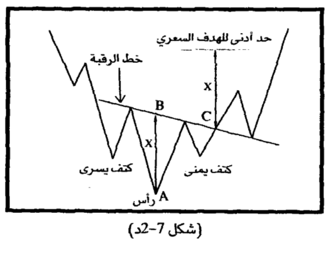
قاعدة قياس وتحديد الهدف السعري:

- نفس قاعدة القياس الخاصة بالقاعدة الثنائية.

الرأس والكتفان المقلوبة

inverted head & shoulders

هذا النمط يظهر في نهاية الاتجاه النزولي للأسعار، وهو بمثابة الصورة المنعكسة في المرآة mirror image لنمط الرأس والكتفين الذي يظهر في نهاية اتجاه الأسعار الصاعد. وله نفس خصائصه إلا أن السوق في حالة الصعود يحتاج إلى حجم تداول كبير لرفع الأسعار ويكون ذلك بصفة عامة بعد اكتمال أي شكل من الأشكال النمطية الانعكاسية. فلكي ترتفع الأسعار يجب أن يزيد الطلب على العرض وهذا لا يتأتى إلا بإقبال المشترين على الشراء بحماس شديد، وتقبلهم عن طيب خاطر دفع أسعار مرتفعة نسبياً.



(شكل 7-2د)

قاعدة قياس وتحديد الهدف السعري:

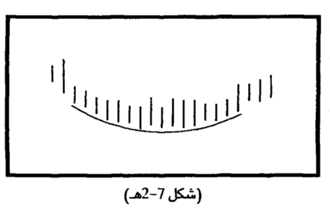
- يتم قياس المسافة التي ارتفعها السعر من الرأس المقلوبة إلى خط الرقبة، أي المسافة X بين النقطتين A وB.
- ومن النقطة C نقطة كسر السعر لخط الرقبة، يتم قياس المسافة X لتحديد الحد الأدنى للهدف السعري المتوقع أن يرتفع السعر إليه على الأقل والتي تمثل انعكاساً له.

القاعدة المستديرة أو الصحن

rounding bottom or saucer

في هذا النمط تصاب الأسعار بالجمود - حيث تكون تذبذباتها صغيرة جداً - في

مستويات دنيا ولمدة طويلة نسبيًا. وتأخذ في الاستدارة رويدًا رويدًا مُشكلة ما يشبه الصحن ذا القاعدة الدائرية rounding bottom. وكثيرًا ما تتبع تلك الحركة، حركة جانبية في حيز ضيق للغاية مكونة ما يشبه مقبضًا handle للصحن.


(شكل 7-2هـ)

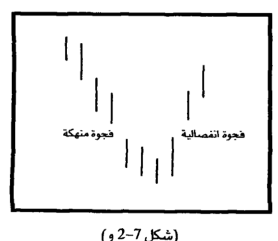
ويستغرق تكوين هذا النمط فترة طويلة نسبيًا. فالأسعار تكون في حالة خمول وتتصف حركتها بالبطء الشديد. ثم تبدأ الأسعار في الاستيقاظ من غفوتها، متجهة بتمهل إلى أعلى، وما تلبث أن تزداد قوة دفعها مكتسبة زخمًا لتتحرك بقوة في اتجاه صحوتها.

عندما تستيقظ الأسعار من غفوتها الطويلة، وتتجه ناحية معينة فإن الاحتمال الأغلب أنها ستتحرك بقوة في اتجاه الصحوة.

قاعدة قياس وتحديد الهدف السعري:
- لا يعطي هذا النمط هدفًا سعريًا معينًا.

الجزيرة السفلية

bottom island reversal



(شكل 7-2 و)

ويظهر هذا النمط عندما تتدهور الأسعار وتهبط فجأة إلى قاع سحيق، تاركة وراءها فجوة منهكة exhaustion gap، تفصل ما بين الأسعار القديمة والأسعار الحديثة. ليتم التداول في مستويات متدنية للغاية لفترة قصيرة نسبيًا، قبل أن تقفز الأسعار قفزتها إلى أعلى لتصنع فجوة انفصالية breakaway gap تفصل مرة أخرى ما بين الأسعار القديمة والحديثة.

ولهذا السبب يسمى هذا النمط السعري الجزيرة، حيث تتكون منطقة سعرية سفلية محاطة من جانبيها بفراغ سعري أي بفجوتين من كل جانب تأتي في نفس المستوى

السعري تقريباً. وهي عبارة عن مناطق سعرية لم يتم فيها أي تداول.

وتتبئ الجزيرة بتحول الاتجاه الرئيسي للأسعار. ويفترض منها أن هذا الانعكاس سيستمر لمدة تساوي تقريباً المدة التي مكثتها الأسعار في اتجاهها السابق قبل ظهور الجزيرة. وقد تظهر الجزيرة بمفردها أو كجزء من نمط سعري آخر مثل الرأس والكتفين.

قاعدة قياس وتحديد الهدف السعري:

- لا يعطي هذا النمط قاعدة قياس محددة للهدف السعري.

الفصل الثالث

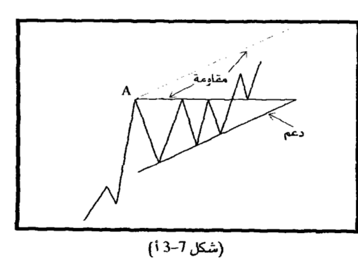
الأشكال الاستمرارية

"الخيال أفضل من المعرفة"
ألبرت أينشتين

المثلثات
triangles

هناك ثلاثة أنواع من المثلثات في التحليل الفني هي: المثلث الصاعد، المثلث الهابط والمثلث المتماثل. وفي أي مثلث يكون السعر أسيراً لأضلاعه التي تعرقل وتعوق حركته، وعندما تفك الأسعار أسرها وتتحرك خارج الحيز الضيق المحصورة فيه، فإن ذلك يؤذن بانطلاق حركتها في نفس اتجاه حركة كسرها للضلع سواء إلى أعلى أو أدنى. ومواصلة السير في هذا الاتجاه حتى تصطدم بحاجز جديد يعرقل حركتها. وعموماً فإن المثلثات تعتبر أحد الأنماط الاستمرارية، إلا أنه كما سبق وأكدنا يمكن أن تكون نمطاً انعكاسياً في بعض الحالات النادرة. وعادة ما يستغرق تكوين المثلث ما بين شهر وثلاثة أشهر على الأكثر. وعموماً فإن حجم التداول يتضاءل مع اقتراب الأسعار من رأس المثلث. ويزيد مع اختراق الأسعار لأحد أضلاع المثلث.

المثلث الصاعد
ascending triangle



(شكل 7-3 أ)

المثلث الصاعد ثيراني. الضلع العلوي فيه يكون أفقياً ويمثل خط مقاومة. أما ضلعه الصاعد فهو خط يربط ما بين منخفضات الأسعار المتتالية التي تقل انخفاضاتها تدريجياً، بحيث يكون كل منخفض سعري أعلى من المنخفض الذي سبقه. أي أن المشترين يرفعون أسعارهم بمرور الوقت، ذلك أن أدنى سعر داخل المثلث، في كل فترة زمنية، يكون أعلى من أدنى سعر بالفترة الزمنية السابقة. في حين نجد أن أقصى سعر بيع واحد لا يتغير.

فمن ناحية نجد أن أسعار الشراء في ارتفاع مستمر نتيجة لاستعداد المشترين

لدفع أسعار مرتفعة نسبيًا لجذب البائعين، ومن ناحية أخرى، فإن أسعار البيع تظل ثابتة بدون تغير. وبعبارة أكثر دقة، فإن قواعد الأسعار في ارتفاع مستمر، أما قمم الأسعار فتتساوى عند مستوى واحد تقريبًا لا يتغير.

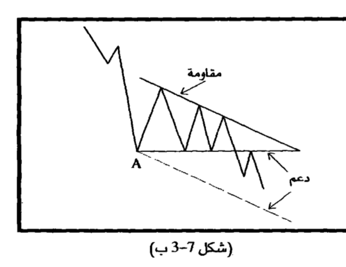
فالمشترون يقومون بهجمات متتالية على خط المقاومة حتى يتجاوز السعر هذا الخط منطلقًا خارج حدود المثلث و يبدأ في الصعود.

قاعدة قياس وتحديد الهدف السعري:

- يتم رسم خط متوازٍ للضلع السفلي الصاعد للمثلث من النقطة A النقطة العلوية لبدء المثلث.
- بتحرر السعر وخروجه إلى أعلى كاسرًا الضلع الأفقي للمثلث يصبح الهدف السعري هو أي نقطة على الخط المتوازي الذي سبق رسمه والذي يمثل خط مقاومة، هذه النقطة ترتفع بمرور الزمن حيث إن الخط يكون صاعدًا.

المثلث الهابط
descending triangle

المثلث الهابط دببي. ضلعه السفلي أفقي ويمثل خط دعم. أما ضلعه الهابط فهو خط يربط ما بين مرتفعات الأسعار المتتالية التي تنخفض ارتفاعاتها تدريجيًا، بحيث يكون كل مرتفع سعري أدنى من المرتفع السابق عليه. أي أن البائعين يخفضون أسعارهم بمرور الوقت، ذلك أن أعلى سعر داخل المثلث، في كل فترة زمنية، يكون أدنى من أعلى سعر بالفترة الزمنية السابقة. في حين نجد أن سعر الشراء واحد لا يتغير.



(شكل 7-3 ب)

فمن ناحية نجد أن أسعار البيع في انخفاض مستمر لاستعداد البائعين للبيع بأسعار منخفضة نسبيًا لجذب المشترين، ومن ناحية أخرى فإن أسعار الشراء تكون ثابتة بدون تغير. وبعبارة أكثر دقة، فإن قمم الأسعار في انخفاض مستمر، أما قواعد الأسعار فتتساوى عند مستوى واحد تقريبًا لا يتغير.

فالبائعون يقومون بهجمات متتالية على خط الدعم حتى يتجاوز السعر هذا الخط منطلقًا خارج حدود المثلث ويبدأ في الهبوط.

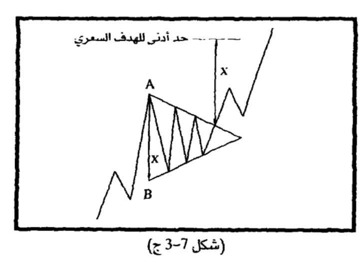
قاعدة قياس وتحديد الهدف السعري:

- يتم رسم خط متوازٍ للضلع العلوي الهابط للمثلث من النقطة A، النقطة السفلى لبدء المثلث.
- بتحرر السعر وهبوطه أدنى الضلع الأفقي للمثلث يصبح الهدف السعري هو أي نقطة على الخط المتوازي الذي سبق رسمه، والذي يمثل خط دعم، هذه النقطة في نزول بمرور الزمن حيث إن الخط يكون هابطًا.

المثلثان السابقان لهما زاوية قائمة (90 درجة)، ويشيران بوضوح إلى الاتجاه المرجح أن تسلكه الأسعار، أما المثلث المتماثل فإن شكله لا يعطي تلك الإشارة ولا يستدل منه أي ضلع من المتوقع أن تكسره الأسعار (الضلع العلوي أم السفلي).

المثلث المتماثل

symmetrical triangle



(شكل 7-3 ج)

يكون الشكل متماثلاً حين يتشابه شطراه المتقابلان تمامًا من حيث الحجم والشكل وسواهما من التفاصيل. أي أنه يمكن شطر الشكل المتماثل في منتصفة إلى قسمين متكافئين متناظرين تمامًا. ويعتبر الضلع العلوي للمثلث المتماثل خط مقاومة، وهو يربط بين مرتفعات الأسعار. أما الضلع السفلي فيعتبر خط دعم يربط ما بين منخفضات الأسعار المتتالية، بحيث يكون كل منخفض سعري أعلى من المنخفض السابق عليه. أي أن المشترين يدفعون في كل فترة زمنية معينة سعرًا أعلى من أقل سعر في الفترة الزمنية السابقة. بينما نجد أن أقصى سعر للبيع ينخفض بمرور الوقت. وبعبارة أخرى، فإن قواعد الأسعار داخل المثلث المتماثل تكون في ارتفاع مستمر، بينما تكون قمم الأسعار في انخفاض مستمر.

يتكون هذا النمط نتيجة تكثيف الأسعار لحركتها في منطقة معينة consolidation تتعادل فيها قوتا الشراء والبيع. ويصعب معرفة اتجاه اختراق السعر للمثلث المتماثل. وعادة ما تحدث الحركة القوية التي تُخرج السعر من الحدود الضيقة للمثلث فيما بين وسط المثلث وثلاثة أرباع المسافة من بدايته إلى نهايته، وذلك قبل وصول الأسعار إلى آخر المثلث. فاستمرار حركة الأسعار حتى النهاية مقتربة من رأس المثلث يفقده قيمته التنبؤية ويؤذن بتحرك الأسعار بلا هدف محدد.

قاعدة قياس وتحديد الهدف السعري:

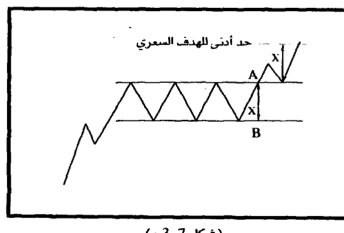
- يتم قياس المسافة X للضلع AB الرأسي للمثلث المتماثل ما بين خط المقاومة العلوي وخط الدعم السفلي.
- بتحرر السعر وخروجه من حدود المثلث المتماثل إلى أعلى أو أدنى، يصبح الهدف السعري هو قياس الضلع الرأسي، أي المسافة X من نقطة اختراق السعر للمثلث المتماثل إلى أعلى أو إلى أدنى.

المستطيل
rectangle

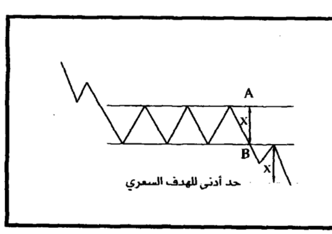
رأينا أن المستطيل شكل انعكاسي وهو أيضًا شكل استمراري يتكون خلال كل من اتجاه الأسعار الصاعد والهابط. فكثيرًا ما تتحرك الأسعار - في رحلتها إلى أعلى أو إلى أدنى - جانبيًا sideways لفترة زمنية طويلة نسبيًا بين خطين أفقيين يمثلان ضلعي المستطيل. ويعرف الضلع السفلي بخط الطلب demand line حيث يصطف المشترون والضلع العلوي للمستطيل بخط العرض supply line حيث يصطف البائعون.

قاعدة قياس وتحديد الهدف السعري:

- يتم قياس المسافة X للضلع AB الرأسي للمستطيل ما بين خط المقاومة العلوي وخط الدعم السفلي.
- في حالة الاتجاه الصاعد: يتم إسقاط المسافة X إلى أعلى وذلك من نقطة كسر الضلع العلوي للمستطيل (مستوى المقاومة) لتحديد أقل مستوى متوقع أن تصل إليه الأسعار minimum price objective.
- في حالة الاتجاه الهابط: يتم إسقاط المسافة X إلى أدنى وذلك من نقطة كسر الضلع السفلي للمستطيل (مستوى الدعم) لتحديد الهدف السعري.



(شكل 7-3 د)



(شكل 7-3 دَ)

في حالة توقع استمرار الحركة الجانبية الأفقية داخل حدود التوازي يمكن الاستفادة من هذا النمط لتحقيق الأرباح في عمليات مضاربية سريعة، بإصدار أوامر البيع بسعر يقل قليلاً عن خط العرض (مستوى المقاومة) وإصدار أوامر الشراء بسعر يرتفع قليلاً عن خط الطلب (مستوى الدعم) وذلك للاستفادة من تراوح الأسعار داخل المستطيل. مع وضع أمر لوقف الخسارة فوق مستوى المقاومة أو تحت مستوى الدعم للحد من الخسارة في حالة خروج الأسعار من المستطيل.

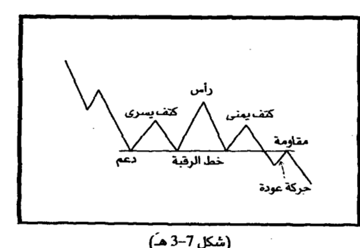
وعلى العكس في حالة توقع كسر الأسعار لخط المقاومة أو الدعم وتخليها عن حركتها الجانبية الأفقية ينبغي عندها مجاراة اتجاه الأسعار سواء لأعلى أو لأدنى.

الرأس والكتفان الاستمرارية

continuation head and shoulders

يحدث هذا الشكل في صلب الاتجاه ويعتبر وقفة طويلة نسبيًا قبل إكمال الأسعار مسيرتها في نفس اتجاهها السابق على ظهوره. فالأسعار تكثف حركتها جانبيًا بعد صعودها (أو هبوطها) - وذلك باستثناء النتوء المكون للرأس - كما تفعل في أنماط أخرى مثل المستطيل أو المثلث المتماثل مثلاً، ثم تستمر في الصعود (أو الهبوط) مرة أخرى بعد اختراقها خط رقبة هذا النمط الذي يظهر في منتصف الاتجاه تقريبًا.

(شكل 7-3 هـ)



(شكل 7-3 هـَ)

قاعدة قياس وتحديد الهدف السعري:

- يصعب الاعتماد على هذا النمط لقياس هدف سعري محدد.

الرايــة

flag or pennant

الراية لها شكلان. راية مستطيلة / راية أضلاعها متوازية flag في الرسم البياني للأسعار أو راية مثلثة pennant. وأيًا كان شكلها فهي أحد أنماط السعر الاستمرارية الكثيرة الحدوث والتي نادرًا ما تخفق. وتظهر الراية في منتصف المسافة المتوقع أن يسلكها السعر. فهي بمثابة استراحة قصيرة يأخذها السعر في منتصف الطريق قبل مواصلة رحلته، صعودًا إذا كان الاتجاه صاعدًا وهبوطًا إذا كان الاتجاه هابطًا. لذلك يصفها المحللون الفنيون بالراية المنكسة، فهي ترفرف وسط الصاري pole وليس أعلاه. فإذا نظرنا إلى صورة الحركة الكلية للسعر بهذا النمط نجدها تنقسم إلى ثلاث مراحل متتالية هي:

أولاً : ارتفاع (أو انخفاض) كبير وسريع للسعر يشبه الصاري مصحوبًا بحجم تداول كبير.

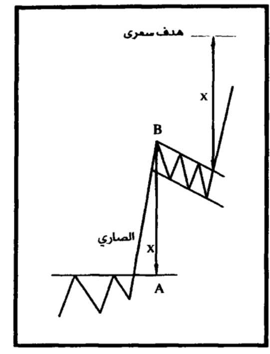
ثانيًا: حركة جانبية أو تراجع بسيط للسعر إلى أدنى (أو إلى أعلى) لفترة معينة يقل فيها حجم التداول.

ثالثًا: ارتفاع (أو انخفاض) آخر يساوي تقريبًا المسافة التي قطعها السعر في مرحلته الأولى قبل ظهور هذا النمط.

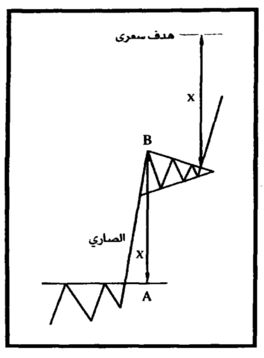
ويستغرق تكوين هذين الشكلين عادة ما بين أسبوع وثلاثة أسابيع على الأكثر. وسواء اتخذت الراية شكل متوازي الأضلاع أو المثلث المتماثل، فإن حجم التداول يقل خلال فترة تكوينها، ويزيد بخروج السعر من نطاق الراية. ويمثل هذا الشكل وقفة مؤقتة لالتقاط الأنفاس بعد صعود (أو هبوط) سريع وحاد في الأسعار، تعود بعدها الحركة الحادة والسريعة صعودًا (أو هبوطًا).

قاعدة قياس وتحديد الهدف السعري:

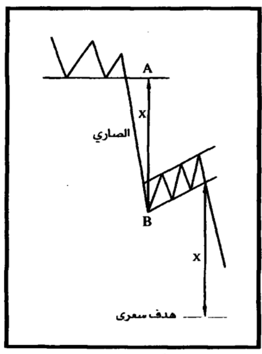
- يتم قياس المسافة X وهي المسافة التي قطعتها الأسعار قبل ظهور الراية، أي من النقطة A نقطة بدء الحركة إلى النقطة B نقطة بداية شكل الراية، بمعنى قياس ارتفاع عمود الصاري.
- عند خروج السعر من نطاق الراية الضيق وكسره لأحد أضلاعها، سواء كانت مثلثة أو متوازية الأضلاع يتم قياس نفس المسافة X التي قطعتها الأسعار قبل ظهور الراية باتجاه حركتها لتحديد الهدف السعري، ويتوقع أن تصل الأسعار إلى النقطة التي تتساوى عندها رحلتها بعد ظهور الراية مع رحلتها قبل ظهور الراية. فإذا كان ارتفاع الصاري مثلاً عشر وحدات سعر فإن الهدف السعري يتحدد بإضافة هذا العدد من الوحدات إلى السعر بدءًا من نقطة الخروج من الراية على أساس أن المسافة بعد الراية ستتساوى مع المسافة المقطوعة قبلها.



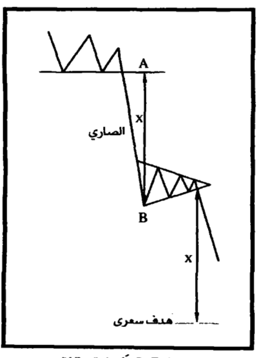
(شكل 7–3 و) راية متوازية الأضلاع
ثيرانية – عادةً ما تظهر فى منتصف الحركة
الصاعدة للأسعار.



(شكل 7–3 ز) راية مثلثة
ثيرانية – عادةً ما تظهر فى منتصف الحركة
الصاعدة للأسعار.



(شكل 7–3 وَ) راية متوازية الأضلاع
دببية – عادةً ما تظهر فى منتصف الحركة
النازلة للأسعار.



(شكل 7–3 زَ) راية مثلثة
دببية – عادةً ما تظهر فى منتصف الحركة
النازلة للأسعار.

الوتــد

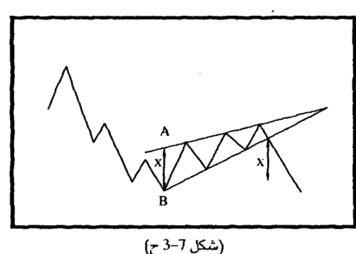
wedge

هو نمط فني له شكل الوتد، أي شكل سهمي مثلث يحده خطان متجهان ناحية واحدة ولكن بزاويتين مختلفتين، تتقاربان شيئًا فشيئًا حتى تلتقيا في رأس المثلث. وغالبًا ما يستغرق تكوين هذا الشكل ما بين شهر إلى شهرين، إلا أن فترة استكماله قد تمتد أحيانًا إلى ثلاثة أشهر. وهو إما أن يكون طالعًا (يميل إلى أعلى) أو نازلاً (يميل إلى أسفل). وعادة ما يظهر الوتد وسط الاتجاه الجاري ويعتبر في هذه الحالة نمطًا استمراريًا، وأحيانًا ما يظهر في قمة أو قاع الأسعار (بالموجة الخامسة لـ "إليوت") ويكون في هذه الحالة نمطًا انعكاسيًا.

وأيًا كان شكله وصفته فهو نمط مخادع، لأنه يُظهر صورة مخالفة لحقيقة اتجاه الأسعار المستقبلي. فالوتد الطالع دببي يُنبئ بانخفاض الأسعار، أما الوتد النازل فهو ثيراني يُنبئ بارتفاعها.

الوتد الطالع

rising wedge



(شكل 7-3 ح)

وحدود هذا الشكل خطان يتجهان إلى أعلى، خطه السفلي يصعد أسرع من خطه العلوي. فدرجة ميله أشد وأكثر حدة من ميل الخط العلوي. ويحدث انخفاض في حجم التداول أثناء تكوين هذا النمط. فتضاؤل الحجم وضيق مدى التداول يكشفان عن عزوف المشاركين وقلة اهتمامهم بما يجري بالسوق. أما عندما يخترق السعر الخط السفلي لهذا الشكل، فإن حجم التداول يزداد بكثرة وغالبًا ما تتدهور الأسعار. إلا أنه لا يجب التسرع في البيع قبل التأكد من أن السعر قد اخترق فعلاً الخط السفلي. وأي كسر للأسعار إلى أسفل مصحوبًا بارتفاع كبير في حجم التداول يمكن الاعتماد عليه كبداية لتدهور الأسعار. ويتوقع انطلاق الأسعار خارج حدود النمط بعد ثلاثة أرباع المسافة بين قاعدته ورأسه.

الوتد النازل

falling wedge

وهو عكس النمط السابق، فالخط العلوي له يميل بحدة أكثر عن خطه السفلي. ولكن حجم التداول ينخفض مثلما يحدث بالوتد الطالع. وهو ما يعبر عن إحجام المشتركين بالسوق عن البيع وضعف الضغط البيعي لهم.

(شكل 7-3 حَ)

وعند اختراق الأسعار للخط العلوي للوتد بعد نحو ثلاثة أرباع المسافة من بدايته إلى نهايته وخروجه من حدود حركته الضيقة السابقة. فإن ذلك يُنبئ ببداية انطلاقها إلى أعلى. وكثيرًا ما لا ترتفع الأسعار بسرعة - بعد اختراقها للخط العلوي - بل تأخذ في الاستدارة ببطء شبيهًا بما يحدث بنمط القاعدة المستديرة (1). وهو ما يتيح فرصة لمن يريد دخول السوق كمشترٍ لانتقاء سعر للشراء قريبٍ من أسفل الأسعار بالوتد. بدلاً من التسرع في دخول السوق بسعرٍ مرتفع نسبيًا. وظهور هذا الشكل يوحي بتصفية المراكز القصيرة short positions، وعليه يتحتم مراقبة حركة الأسعار عن كثب في النصف الثاني له والعمل على الشراء بعد صعود الأسعار فوق الحد العلوي للوتد.

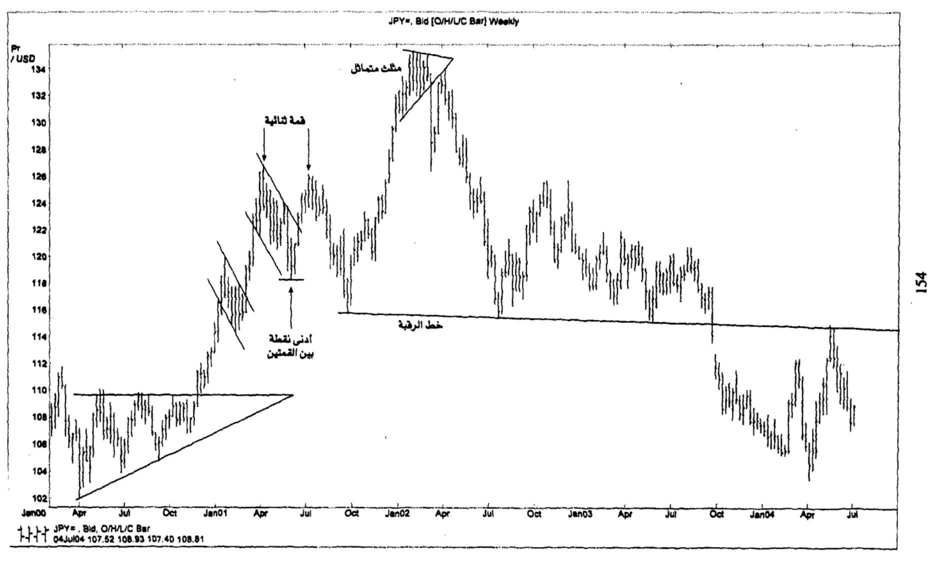
قاعدة قياس وتحديد الهدف السعري:

- حينما يكسر السعر حدود الوتد الضيقة مصحوبًا بارتفاع كبير في حجم التداول في المنطقة التي تقع حول ثلاثة أرباع المسافة بين قاعدته ورأسه. يتم قياس المسافة X للضلع AB أقصى ارتفاع للوتد (2).
- عندما يكون الوتد طالعًا: يتم إسقاط هذا القياس إلى أدنى وذلك من نقطة كسر الضلع السفلي للوتد لتحديد الهدف السعري minimum price objective المتوقع أن تصل إليه الأسعار على أقل تقدير.
- عندما يكون الوتد نازلاً: يتم إسقاط هذا القياس إلى أعلى وذلك من نقطة كسر الضلع العلوي للوتد لتحديد الهدف السعري المنتظر أن تصل إليه الأسعار على أقل تقدير.

---

(1) راجع الاشكال الانعكاسية.

(2) نظرًا لضيق ارتفاع الوتد، فإن العديد من المحللين يعتبرون أن هذا النمط لا يفيد كثيرًا فى تحديد هدف سعري معين ذي قيمة.


JPY=, Bid [O/H/L/C Bar] Weekly
Pr
/ USD
134
132
130
128
126
124
122
120
118
116
114
112
110
108
106
104
102
مثلث متماثل
قمة ثنائية
أدنى نقطة
بين القمتين
خط الرقبة
Jan00
Apr
Jul
Oct
Jan01
Apr
Jul
Oct
Jan02
Apr
Jul
Oct
Jan03
Apr
Jul
Oct
Jan04
Apr
Jul
JPY= , Bid, O/H/L/C Bar
04Jul04 107.52 108.93 107.40 108.81

(رسم بياني من رويترز رقم 24) أعمدة بيانية للأسعار الأسبوعية للين الياباني للفترة من يناير (كانون ثانٍ) 2000م إلى يوليو (تموز) 2004م. هناك عدد لا بأس به من الأنماط السعرية المختلفة بهذه الخريطة سنقوم بتوضيحها ودراسة حركة الأسعار التالية لظهور كل نمط:

أولاً: المثلث الصاعد الذي استغرق تشكيله الجزء الأعظم من عام 2000م.

ثانيًا: الراية التي تشكلت في الربع الأول من عام 2001م، بعد الارتفاع الكبير والسريع الذي كون الصاري بخروج الأسعار من الضلع العلوي للمثلث الصاعد.

ثالثًا: نمط القمة الثنائية الذي تلا النمط السابق، ولكنه أخفق في النزول بالأسعار إلى هدفه السعري بالرغم من كسر الأسعار للوادي المتمثل في أدنى نقطة سعرية بين القمتين.

رابعًا: المثلث المتماثل الصغير الذي ظهر في قمة الأسعار بهذه الخريطة (يمكن اعتبار هذا المثلث جزءًا من نمط الراية المثلثة pennant التي سبقها صاري). وفي نهاية النمط كسرت الأسعار ضلع المثلث السفلي.

خامسًا: نمط الرأس والكتفين العريض الذي تكون في سنتين تقريبًا. لاحظ أن خط الرقبة عمل كخط طلب (أي دعم) عندما أوقف تدهور الأسعار أول مرة قامت بملامسته وذلك في يونيو (حزيران) 2003م. ثم حدوث فجوة سفلية في الأسبوع التالي لاختراق الأسعار خط الرقبة (تحطم خط الدعم)، والهبوط السريع للأسعار أسبوعًا تلو الآخر. لاحظ أخيرًا حركة عودة الأسعار إلى خط الرقبة الذي تحول، طبقًا لمبدأ تبادل الأدوار، إلى خط مقاومة ونجاحه في صد الارتفاع، وهبوط الأسعار مرة أخرى بعد ملامستها من أسفل، هذه المرة، لخط الرقبة.

على الدارس لأي رسم بياني أن ينتبه إلى أن النمط الواحد من الممكن أن يضم بداخله أكثر من نمط آخر كما ظهر واضحًا بهذا الرسم.

الباب الثامن

المتوسطات المتحركة

"الثروة الكبيرة ليست في تقلبات السوق العـادية بـل
فـي حركــتـه الرئيســيـة"

جيسي ليفرمور

المتوسطات المتحركة

"لا يوجد أكثر صعوبة، ولا أكثر قيمة

من القدرة على اتخاذ القرار"

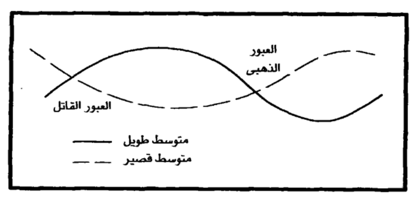
نابليون الأول

تعتبر المتوسطات المتحركة من أكثر الأدوات الفنية استخدامًا من قبل المحللين الفنيين. فالمتوسط average هو القيمة النموذجية أو القيمة الممثلة لمجموعة من البيانات، وهناك صور عديدة من المتوسطات، وإن كان الوسط الحسابي arithmetic mean هو أكثرها شيوعًا.

ويعد الوسط أو المتوسط المتحرك إحدى الطرق المستخدمة لتمهيد وتسوية سلسلة زمنية معينة smoothing of time series، أي للتخلص من الذبذبات الحادة التي قد توجد فيها بسبب التغيرات العارضة والتقلبات الدورية أو الموسمية. وذلك حتى يتبين اتجاهها العام، صعودًا أو هبوطًا. ففي تحليل السلاسل الزمنية تعرف أي متتالية من الأوساط الحسابية بالمتوسط المتحرك وذلك لأنها تتحرك مع الزمن.

وعملية التمهيد هذه تفيد المحلل الفني؛ فهي تساعده على توضيح الرؤية والتركيز على المنحنى العام للأسعار. وذلك بتنقية الأسعار من الشوائب أو مما يعرف بضوضاء السعر price noise. فإزالة الضوضاء أي تخبطات وتعرجات الأسعار المستمرة تُنقي صوت السوق وتوضحه، وهو ما من شأنه تسهيل الاستماع الجيد إليه والتعرف على الاتجاه الحقيقي للأسعار.

ويستخدم المتوسط المتحرك لإعطاء إشارة بداية اتجاه جديد للسعر ونهاية اتجاه سابق. وتحدد المتوسطات إشارات التداول عند عبور السعر لخط المتوسط إلى أعلى أو إلى أدنى. والإشارات تكون واضحة لا لبس فيها؛ فإشارات الشراء تطلق بعبور السعر فوق خط المتوسط وهو ما يعرف بالعبور الذهبي golden cross كنايةً عن ارتفاع الأسعار. أما العبور القاتل dead cross فيشير إلى البيع وذلك عندما يسقط السعر تحت خط المتوسط.



(شكل 8-1) تقاطع متوسط قصير مع متوسط طويل إلى أدنى أولاً وإلى أعلى ثانيًا

وبديهي أنه كلما كان المدى الزمني للمتوسط المتحرك قصيرًا، زادت تعرجات منحنى المتوسط وبالتالي تزداد إشارات تغيير مسار الأسعار. وهو ما ينتج عنه حتمًا زيادة عدد الإشارات الخاطئة false signals ونسبتها لعدد الإشارات الصحيحة. وعمومًا فإن الاعتماد على المتوسطات المتحركة في اتخاذ قرارات الشراء والبيع بناءً على تقاطع المتوسط والسعر أو متوسطين ببعضهما البعض يعطي نتائج جيدة جدًا في حالة كون السوق ذا اتجاه واضح سواء كان صاعدًا أو هابطًا. أما في حالة تحرك الأسعار جانبيًا، فإن الاعتماد على هذا المؤشر تنتج عنه خسائر جمة نتيجة لكثرة إشارات العبور إلى أعلى وأدنى في فترات متقاربة نسبيًا بدون استمرار الأسعار في حركتها إلى أعلى أو إلى أدنى، وهو ما يُعرِّض المضارب للسعات الأسعار whipsaws التي لا ترحم. وعمومًا فإن المتوسط المتحرك القصير short moving average يكون دائمًا أكثر حساسية لتغيرات الأسعار من المتوسط المتحرك الطويل long moving average الذي يحتاج إلى عدد أكثر من الأيام لحسابه وهو ما يبطئ حركته. فمثلاً متوسط 5 أيام يتأثر بنسبة أكبر بالتغيرات الأخيرة للأسعار من متوسط 30 يومًا. فكلما طال المتوسط، أي تم حسابه على أساس عدد أيام كثيرة قلت تذبذباته.

والمتوسط المتحرك مؤشر غير قائد أو سابق للسعر بل متأخر عنه وتابع له؛ فهو يُعلمنا بالخبر بعد وقوعه. ويعتبر من المؤشرات اللاحقة المتباطئة lagging indicator والتابعة، ذلك أنه يتبع الأسعار بطبيعته وبحكم طريقة حسابه، فالأسعار هي أساس حساب المتوسط. ومن البديهي أن السعر متغير مستقل، والمتوسط متغير تابع له. فلا يمكن بطبيعة الحال حساب المتوسط بدون السعر، ونتيجة لتغير السعر يتغير المتوسط.

إن أغلب المحللين الفنيين يستخدمون أسعار الإقفال لحساب المتوسطات (1).
إلا أن ذلك لا يعني عدم إمكانية استخدام أي أسعار أخرى. فبظهور الكمبيوتر وشيوع استخدامه صار من اليسير حساب المتوسطات حسبما يتراءى للمحلل، فبعضهم يستخدم أسعار الفتح، أو أعلى أو أدنى الأسعار.
وهناك ثلاثة أنواع من المتوسطات المتحركة التي تستخدم بكثرة في التحليل الفني لحركة الأسعار بالأسواق المالية المختلفة، وهي:

- المتوسط المتحرك البسيط.
- المتوسط المتحرك المرجح.
- المتوسط المتحرك الأُسِّيّ.

ولكل نوع من هذه المتوسطات مميزاته وعيوبه، هي بالتفصيل كالتالي:

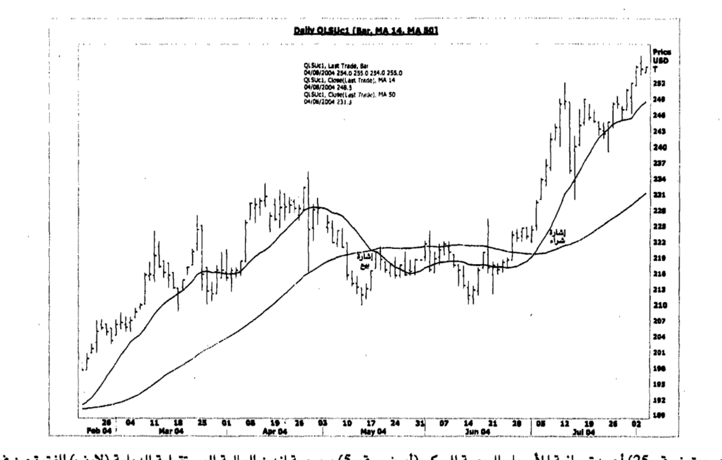
المتوسط المتحرك البسيط

simple moving average

يعتبر هذا المؤشر من أكثر المؤشرات شيوعًا في التحليل الفني، ذلك أن مسار الأسعار يتحدد بمعادلة رياضية سهلة ودقيقة. إلا أنه يؤخذ على هذه الطريقة البسيطة لحساب المتوسط المتحرك أنها تعطي أوزانًا متساويةً (أي أهمية واحدة) لكل الأسعار بغض النظر عن حداثة السعر أو قدمه.
ويتم حساب المتوسط المتحرك البسيط كالتالي:
جمع أسعار الإقفال لكل الفترات الزمنية وقسمتها على عددها (n).
وإذا رمزنا لسعر الإقفال closing price بـ (CP). فإن معادلة الحساب تكون:

$$\frac{CP_1 + CP_2 + \dots\dots\dots\dots + CP_n}{n}$$

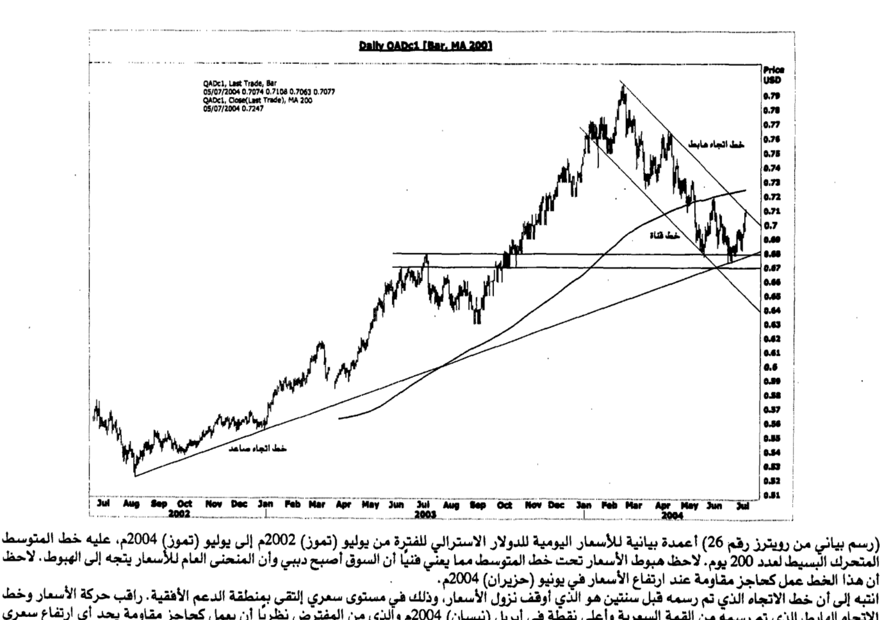
(1) يمكن حساب المتوسطات المتحركة لأي عدد من الوحدات الزمنية وذلك تبعًا لخريطة الأسعار التي تتم دراستها وتحليلها. ومن أهم المتوسطات المتحركة والأكثر شيوعًا التي يقوم العديد من المحللين بمتابعتها باستمرار هي القصيرة لعدد 5 و10 و14 يومًا، والطويلة لعدد 50 و100 وأهمها على الإطلاق لـ 200 يوم. ويفضل الكثيرون أيضًا مراقبة المتوسطات المتحركة المحسوبة على أساس أرقام فيبوناتشي 55 و34، وخصوصًا لعدد أيام 21 يومًا معتبرين أنه ممثل لعدد أيام العمل في شهر واحد على أساس كون أسبوع العمل مكونًا من 5 أيام.



(رسم بياني من رويترز رقم 25) أعمدة بيانية للأسعار اليومية للسكر (أبيض رقم 5) ببورصة لندن المالية المستقبلية الدولية (لايف) للفترة من فبراير (شباط) إلى أغسطس (آب) 2004م، به خطين لمتوسط متحرك بسيط. الأول: لعدد 14 يومًا والثاني: لعدد 50 يومًا.

يمكن التعرف علي اتجاه الأسعار بسهولة ويسر بمراقبة خط سير المتوسط. فالمتوسط المتحرك يلطف بطبيعته من حدة تقلبات الأسعار؛ فهو يستبعد التقلبات الحادة فيما يعرف بعملية تمهيد السلاسل الزمنية. وهو بذلك يساعد المحلل على التركيز على مسار الأسعار الرئيسي. كما يعتبر خط اتجاه من نوع خاص يعمل كخط دعم أو مقاومة تمامًا مثل خط الاتجاه الذي يربط النقاط الدنيا أو العليا للأسعار. لاحظ بهذا الرسم اتجاه الأسعار الصاعد، يعقبه اتجاه أفقي في شهري مايو/ يونيو (آيار/ حزيران)، ثم اتجاه صاعد مرة أخرى. لاحظ أن خط المتوسط 50 مثل نقطة دعم أواخر أبريل (نيسان).

عندما يتم استخدام متوسطين، فان إشارات التداول تطلق عند عبور خط المتوسط القصير (الأكثر تعرجًا) خط المتوسط الطويل (الأكثر انبساطًا). فعبوره إلى أدنى هو إشارة بيع، وعبوره إلى أعلى إشارة شراء، كما هو موضح بالرسم. تعزيزًا لإشارة البيع أو الشراء بتقاطع المتوسطين يفضل بعض المضاربين الانتظار حتى يتحول مسار خط المتوسطين المتحركين لوجهة واحدة، سواء إلى أدنى أو إلى أعلى، أي إلى أن يتفق الخطان في اتجاههما. لاحظ وجاهة تلك الفكرة على الرسم. فعندما هبط المتوسط 14 أسفل المتوسط 50 في مايو (آيار) كان خط الأخير يتجه أفقيًا وليس إلى أسفل مثل المتوسط 14، أما عندما تقاطعا إلى أعلى فكان خطيهما في صعود.



(رسم بياني من رويترز رقم 26) أعمدة بيانية للأسعار اليومية للدولار الاسترالي للفترة من يوليو (تموز) 2002م إلى يوليو (تموز) 2004م، عليه خط المتوسط المتحرك البسيط لعدد 200 يوم. لاحظ هبوط الأسعار تحت خط المتوسط مما يعني فنيًا أن السوق أصبح دببي وأن المنحنى العام للأسعار يتجه إلى الهبوط. لاحظ أن هذا الخط عمل كحاجز مقاومة عند ارتفاع الأسعار في يونيو (حزيران) 2004م.

انتبه إلى أن خط الاتجاه الذي تم رسمه قبل سنتين هو الذي أوقف نزول الأسعار، وذلك في مستوى سعري إلتقى بمنطقة الدعم الأفقية. راقب حركة الأسعار وخط الاتجاه الهابط الذي تم رسمه من القمة السعرية وأعلى نقطة في أبريل (نيسان) 2004م والذي من المفترض نظريًا أن يعمل كحاجز مقاومة يحد أي ارتفاع سعري مستقبلي. ارسم خط قناة موازي لخط الاتجاه الهابط لتحديد مجرى الأسعار المتوقع بالقناة الهابطة ومعرفة نقط الدعم الهابطة بمرور الوقت على ضفة القناة السفلية.

مثال تطبيقي، بافتراض أن:

سعر إقفال اليوم الأول لسهم ما : 28 جنيهًا.

سعر إقفال اليوم الثاني لسهم ما : 29 جنيهًا.

سعر إقفال اليوم الثالث لسهم ما : 31 جنيهًا.

سعر إقفال اليوم الرابع لسهم ما : 32 جنيهًا.

سعر إقفال اليوم الخامس لسهم ما : 30 جنيهًا.

سعر إقفال اليوم السادس لسهم ما : 31 جنيهًا.

إذن المتوسط المتحرك البسيط للأيام الخمسة الأولى

$$\frac{28 + 29 + 31 + 32 + 30}{5} = \frac{150}{5} = 30$$

وعمومًا يضاف سعر إقفال آخر يوم ويتم إسقاط سعر إقفال أول يوم في السلسلة الزمنية التي يحسب متوسطها المتحرك البسيط. أي أننا لحساب المتوسط المتحرك البسيط للأيام الخمسة الأخيرة نقوم بجمع

$$\frac{29 + 31 + 32 + 30 + 31}{5} = \frac{153}{5} = 30.6$$

واختصارًا ولتسهيل عملية الحساب يمكن إضافة أحدث سعر إقفال على مجموع أسعار الإقفال السابق حسابها مع طرح أقدم سعر إقفال، ثم قسمة الناتج على عدد الفترات، طبقًا للمعادلة التالية:

$$\frac{\sum(CP) + (CP_{last} - CP_{first})}{n}$$

ففي المثال السابق تستخدم الطريقة المختصرة التالية:

$$\frac{150 + (31 - 28)}{5} = \frac{153}{5} = 30.6$$

كما أن أحد عيوب هذه الطريقة البسيطة للمتحرك هو أن الأسعار في بداية السلسلة يتم إسقاطها وفقدها تمامًا من الحساب بمرور الوقت. ذلك أنه في اليوم السادس بالمثال أعلاه نُسقط من حسابنا بدلاً منه سعر إقفال اليوم الأول للحفاظ على كون الفترة الزمنية خمسة أيام. وكل مجموعة تتكون بإضافة أحدث وحدة للسعر وإنقاص أقدم وحدة سعرية من المجموعة. ويرى البعض أنه من الأنسب إعطاء أوزان مختلفة للأسعار، تزيد مع كل سعر إقفال جديد. تأسيسًا على أن سعر الإقفال الأخير تأثيره أكبر – وبالتالي يجب إعطاؤه أهمية أكبر – عما سيحدث بالسوق في المستقبل عن تأثير أسعار إقفال الأسبوع أو الشهر الماضي.

المتوسط المتحرك المرجح
weighted moving average

يفضل البعض استخدام المتوسط المتحرك المرجح الذي يتم حسابه على أساس إعطاء أهمية نسبية مختلفة (أي وزن مختلف) لكل سعر طبقًا لحداثته أو قدمه. آخذين في الاعتبار أن السعر الحديث له أهمية أكبر من السعر القديم في تأثيره على مجريات الأمور بالبورصة، وهو ما يعني ضرورة إعطاء وزن أكبر لآخر سعر عن السعر الذي سبقه في حساب المتوسط المتحرك بغرض تحليل اتجاه الأسعار.

فالمقصود بالترجيح هو إعطاء أهمية أكبر للأسعار الحديثة. ويتم حساب المتوسط المتحرك المرجح بإعطاء كل سعر من الأسعار التي يضمها المؤشر وزنًا مختلفًا حسب أقدمية السعر. أي أنه بصفة عامة يعطي وزنًا للسعر مكافئًا لترتيب اليوم في السلسلة الزمنية. فوزن اليوم الأول = 1، وزن اليوم الثاني = 2، وزن اليوم الثالث = 3، وزن اليوم الرابع = 4، ووزن اليوم الخامس = 5 .... وهكذا. ويتم حساب المتوسط المتحرك المرجح طبقًا للمعادلة التالية:

$$\frac{1(CP_1) + 2(CP_2) + ... + n(CP_n)}{1 + 2 + ... + n}$$

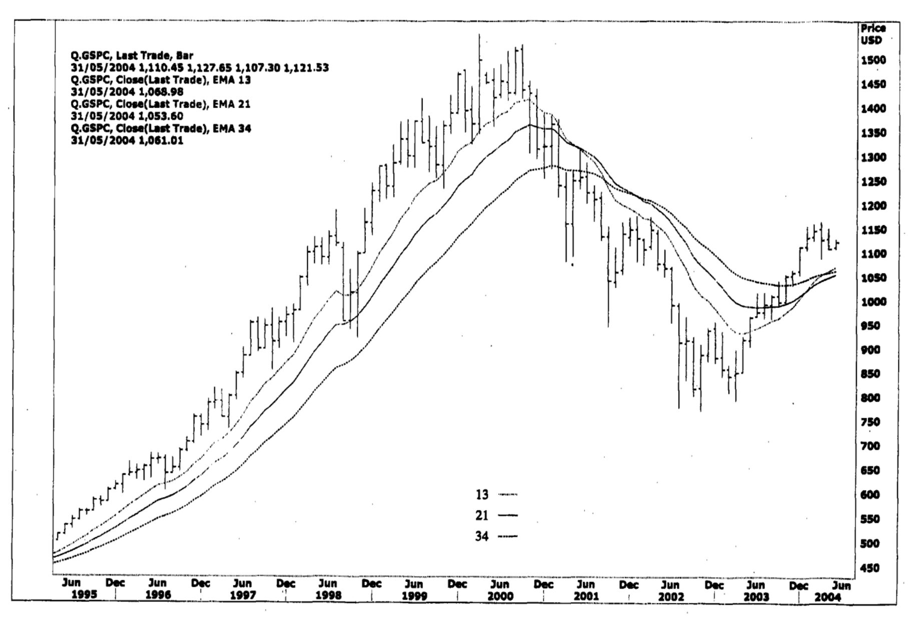
وبالرجوع إلى الأسعار المذكورة بالمثال السابق للمتوسط البسيط، يكون المتوسط المتحرك المرجح للأيام الخمسة الأولى كالتالي:

$$\frac{\left[(1x28) + (2x29) + (3x31) + (4x32) + (5x30)\right]}{(1 + 2 + 3 + 4 + 5)} = \frac{457}{15} = 30.467$$

وبالمقارنة، فإن المتوسط المتحرك البسيط (غير المرجح) هو 30 بينما المرجح هو 30.467 ويؤخذ على النوعين السابقين من المتوسطات أنهما يُسقطان من الحساب كل الأسعار الخارجة عن الفترة الزمنية التي يتم حساب متوسط أسعارها. أي أن كلاً من المتوسط المتحرك البسيط والمرجح لمدة خمسة أيام مثلاً يستخدم الأسعار الخاصة بهذه الأيام فقط ولا يعيران أي اعتبار لأسعار الفترات السابقة، حيث إنها لا تؤخذ في حسبان المتوسط.

المتوسط المتحرك الأُسّيّ
exponential moving average

يعتقد بعض المحللين أنه من الخطأ تجاهل الأسعار التاريخية تمامًا، حيث إنها تظل ذات دلالة، وإن كانت متناقصة الأهمية. لذلك اتجهوا إلى استخدام المتوسط المتحرك الأُسّيّ في تحليلاتهم، حيث إن هذا المتوسط لا يُسقط أي سعر من الأسعار


Q.GSPC, Last Trade, Bar
31/05/2004 1,110.45 1,127.65 1,107.30 1,121.53
Q.GSPC, Close(Last Trade), EMA 13
31/05/2004 1,068.98
Q.GSPC, Close(Last Trade), EMA 21
31/05/2004 1,053.60
Q.GSPC, Close(Last Trade), EMA 34
31/05/2004 1,061.01
Price
USD
1500
1450
1400
1350
1300
1250
1200
1150
1100
1050
1000
950
900
850
800
750
700
650
600
550
500
450
13
21
34
Jun 1995
Dec
Jun 1996
Dec
Jun 1997
Dec
Jun 1998
Dec
Jun 1999
Dec
Jun 2000
Dec
Jun 2001
Dec
Jun 2002
Dec
Jun 2003
Dec
Jun 2004

(رسم بياني من رويترز رقم 27) أعمدة بيانية للأسعار الشهرية لمؤشر إس آند بي 500 من يونيو (حزيران) 1995م إلى يونيو (حزيران) 2004م، به خطوط المتوسطات المتحركة المرجحة Exponential Moving Average التي تم حسابها على أساس أرقام فيبوناتشي 13 و21 و34 شهرًا.
نجد أنه كلما كان المتوسط قصيرًا، اقترب من الأسعار كما يظهر جليًا بالرسم EMA 13 مقارنة بـ21 و34. لاحظ أن أي حركة صغيرة بالسوق معاكسة للاتجاه نتج عنها اختراق عمود السعر لخط المتوسط المتحرك كما حدث في 1996م و1998م و1999م. وهو ما من شأنه إطلاق إشارات بيع غير صحيحة ينتج عنها تكبد خسائر. أما عندما تغير الأسعار اتجاهها فإن المؤشر القصير هو أول المؤشرات الذي يصدر إشارة بيع صحيحة، الأمر الذي يؤدي إلى ركوب الاتجاه النزولي الجديد من أوله وتعظيم الربح المتحقق نتيجة البيع المبكر، كما حدث نهاية عام 2000م عندما انقلب الاتجاه إلى أدنى. نفس الشيء تكرر أيضًا عام 2003م عندما عكست الأسعار اتجاهها إلى أعلى. لاحظ أن اتباع إشارات EMA 34 كان من شأنه الاحتفاظ بمركز طويل طوال فترة الاتجاه الصاعد حتى بداية عام 2001م عندما عبرت الأسعار خط المتوسط إلى أدنى، المعروف اصطلاحيًا بالعبور القاتل.
لاحظ أن خط EMA 21 عمل كخط دعم عام 1998م (حيث جاءت جميع أسعار الإقفال فوقه)، ثم كخط مقاومة في 2001م وهذا مثال واضح لمبدأ تبادل الأدوار. كما أن خط EMA 13 عمل كخط مقاومة في 2001م وفي 2002م بعدما كسرته الأسعار إلى أسفل.
إن المتوسطات المتحركة مؤشر سعري قاطع محدد، إلا أنه ليس وصفة سحرية نتائجها مضمونة في كل الحالات. فعملية المفاضلة بين بدائل متعددة ومؤشرات مختلفة تواجه المحلل والمضارب على الدوام. ويتحتم عليه النظر إلى عدة مؤشرات فنية في ذات الوقت للموازنة بينها.

القديمة بخلاف المتوسطين السابقين. والمتوسط الأُسّيّ يصعب حسابه بدون استخدام الحاسب الآلي، لأنه يحتاج إلى مجهود حسابي شاق ويستغرق وقتًا طويلاً.

* * * * *

من مزايا المتوسطات المتحركة أنها مؤشر سعري قاطع محدد. وهذا لا يعني بالضرورة أنه دائمًا مؤشر صحيح ومربح، بل إنه مؤشر واضح لا خلاف عليه بشأن تفسيره ولا يمكن التشكيك في إشاراته، وذلك بعكس بعض مؤشرات التحليل الفني الأخرى كالأنماط السعرية التي قد يجد لها المحللون أكثر من قراءة، أو كخط الاتجاه الذي قد يختلف اثنان في رسمه أو الاتفاق عليه. فالمتوسط المتحرك عملية حسابية لا مجال لأكثر من رأي في تفسيرها.

ونظرًا لهذه الميزة العظيمة فإن بعض المضاربين اعتمدوا عليها في تصميمهم لنظم تداول مبنية بالكامل على الاستخدام الآلي لمؤشرات البيع أو الشراء الناجمة عن تقاطع المتوسطات المتحركة. وفي سبيل ذلك يقومون بانتقاء زوجين من المتوسطات المتحركة أو أكثر واختبار نتائجهما على أسعار سنوات عديدة سابقة ولتكن عشر سنوات أو أكثر، بغية الوقوف على الاختيار الأمثل لعدد الأيام التي يحتسب بها المتوسط. أي أخذ قرارات التداول تلقائيًا بمجرد ظهور إشارات البيع أو الشراء. ذلك أن استئصال العاطفة من قرارات التداول وإحلالها بمؤشرات فنية ثبت نجاحها إحصائيًا هو الأساس المنطقي والعقلاني لكثير من المضاربين الناجحين في العالم.

الباب التاسع

المذبذبات

"أنصت جيداً لما يبوح به السوق، بدلاً من انشغالك لما
يجب أن يفعله السوق. فعندما يكون السوق ثيرانياً،
تستمر حالة الإفراط في الشراء طويلاً، أما حالة البيع
فتنتهي بسرعة. والعكس يحدث في السوق الدببي"
آلن شو

المذبذبات

"يؤكد التاريخ أنه لا مفر من المخاطرة،

ولكن ليس بطريقة عمياء"

ماريشال زوكوا

المذبذب oscillator أو دليل متذبذب، هو وسيلة أو أداة فنية - يتم حسابها بمعادلة محددة - يتقلب فيها اتجاه الخط البياني صعوداً وهبوطاً بصورة متكررة ويتأرجح ما بين 0 و100 أو بين 1- و 1+. ويستخدم المحلل الفني المذبذبات المختلفة لقياس كمية اندفاع الحركة أي الزخم momentum، ومعرفة حالات الإفراط في الشراء overbought وحالات الإفراط في البيع oversold وتفيده في تحديد تقلبات الأسعار، سواء كان السوق متراوحاً ranging أي عندما تكون حركة الأسعار فيه جانبية (أفقية)، أو اتجاهية trending أي حركة الأسعار فيه رأسية إما إلى أعلى في اتجاه تصاعدي وإما إلى أسفل في اتجاه نزولي.

بداية يحسن تعريف حالتي الإفراط اللتين تتمان في الأسواق:

الإفراط في الشراء
overbought

هو حالة تحرك الأسعار بعيداً بسرعة كبيرة بدرجة تجعل استمرار هذه الحركة مشكوكاً فيه، فيبدأ زخم الشراء في الضعف ومعه يتوقع عدم ارتفاع الأسعار أكثر من ذلك أو ثباتها عند مستواها أو تراجعها.

الإفراط في البيع
oversold

يحدث عندما يحتدم البيع وتشتد قوة الضغط على الأسعار بحيث يصعب مواصلة هذا الضغط وتبدأ التوقعات بتحسن الأسعار وارتفاعها شيئاً فشيئاً.

وكثيراً ما تعكس المذبذبات اتجاهها مقدماً من اتجاه الأسعار نفسه. وهذه هي قيمتها الحقيقية. فهي تعتبر أحد أهم المؤشرات القائدة leading indicator للسوق التي تشير إلى قرب حدوث تغير في حركة الأسعار. وتقوم المذبذبات بدراسة زخم السوق أي التغير في سرعة حركة الأسعار ونسبة ذلك التغير. فهي تقيس درجة تسارع أو تباطؤ الاتجاه.

وهناك أنواع كثيرة من المذبذبات سنتعرض لبعضها بشيء من التفصيل وهي:

- كمية اندفاع الحركة أي الزخم momentum
- معدل التغير rate of change (ROC)
- مؤشر القوة النسبية (آر. إس. آي) relative strength index (RSI)
- المتوسط المتحرك المتقارب المتباعد (إم. إيه. سي. دي) أو (ماك دي) moving average convergence divergence (MACD) (1)

وتتم قراءة وتفسير المذبذبات عاليه بعدة طرق هي:

1) عبور المتوسطات المتحركة بعضها البعض (راجع الباب الخاص بالمتوسطات).
2) عبور خط الصفر، وهي نفس الفكرة والمنطق الكامنة وراء تقاطع خطي المتوسط مع السعر، أو خطي المتوسط القصير مع المتوسط الطويل.
3) تحليل الانحراف أو الافتراق divergence (كما سيتم شرحه مفصلاً لاحقًا).
4) تحليل الأشكال النمطية، أي تطبيق نفس قواعد تحليل الأشكال النمطية لحركة الأسعار على الخط البياني للمذبذب.
5) تحليل خط الاتجاه للمذبذب تمامًا مثلما يحدث لخط اتجاه الأسعار.

وهذه الطرق المذكورة يتم تطبيقها في قراءة الأنواع السابقة للمذبذبات جميعًا.

---

(1) divergence كلمة تحمل أكثر من معنى: فهي تعني التباعد، كما أنها تعني الانحراف أو الافتراق. وقد فضلنا استخدام معنى التباعد لأنه الأكثر ملاءمة لوصف حركة المتوسطات المتحركة بهذا المذبذب.

الزخم

"يُصيب الرجل الذي يتحالف مع المستقبل"

هنريك إيبسن

يقيس الزخم momentum معدل تغير الأسعار، أي سرعة حركتها ونسب صعودها أو هبوطها. وهو يبين ما إذا كان اتجاه الأسعار في تسارع أم في تباطؤ. بعبارة أخرى، فإن الزخم يعبر عن قوة دفع الأسعار.

ويتم حساب الزخم بتسجيل الأسعار كل فترة معينة، وحساب الفروق بين الأسعار كل فترة، وذلك طبقًا للمعادلة التالية:

الزخم = آخر سعر إقفال – سعر الإقفال لعدد أيام سابقة

فعلى سبيل المثال، لو كان سعر إقفال اليوم هو 100 وسعر إقفال خمسة أيام سابقة 90، فإن الزخم لمدة 5 أيام يساوي 10.

وإذا كان فرق السعر ثابتًا لا يتغير، فإن الزخم يظهر كخط أفقي مستوٍ. أما إذا كان الفرق يزيد فإن خط الزخم يرتفع. والعكس صحيح، فعندما يبدأ فرق السعر في التناقص يبدأ خط الزخم في الهبوط.

معدل التغير

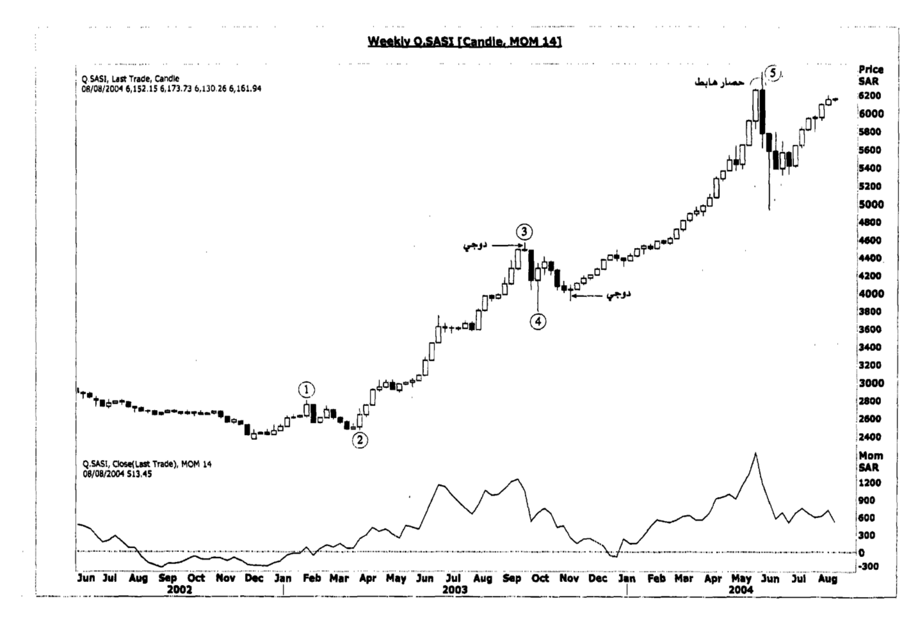
معدل التغير هو مقياس آخر لزخم الأسعار. فالزخم ومعدل التغير (ROC) rate of change مذبذبان شديدا التشابه يخضعان لتفسير واحد. ويقيس كل منهما مقدار تسارع أو تباطؤ حركة الأسعار أو سرعة اتجاه الأسعار.

ويتم حسابه كالتالي:

$$\text{معدل التغير} = \frac{\text{آخر سعر}}{\text{السعر لعدد أيام سابقة}}$$

فعلى سبيل المثال، لو كان سعر إقفال اليوم هو 100 وسعر إقفال خمسة أيام سابقة 90، فإن معدل التغير لمدة 5 أيام يساوي 1.11.

إن قراءة المذبذبات قد تعطي إنذارًا مبكرًا لتغير الاتجاه، ويعتبر كل من الزخم ومعدل التغير من المؤشرات المبكرة المستخدمة.



Weekly Q.SASI [Candle, MOM 14]
Q.SASI, Last Trade, Candle
08/08/2004 6,152.15 6,173.73 6,130.26 6,161.94
حصار هابط
5
دوجي
3
4
دوجي
1
2
Price
SAR
6200
6000
5800
5600
5400
5200
5000
4800
4600
4400
4200
4000
3800
3600
3400
3200
3000
2800
2600
2400
Q.SASI, Close(Last Trade), MOM 14
08/08/2004 513.45
Mom
SAR
1200
900
600
300
0
-300
Jun Jul Aug Sep Oct Nov Dec Jan Feb Mar Apr May Jun Jul Aug Sep Oct Nov Dec Jan Feb Mar Apr May Jun Jul Aug
2002
2003
2004

(رسم بياني من رويترز رقم 28) شموع يابانية للأسعار الأسبوعية للمؤشر العام السعودي للأوراق المالية للفترة من يونيو (حزيران) 2002م إلى أغسطس (آب) 2004م، وأسفلها الزخم momentum لعدد 14 أسبوعاً. خط الزخم يتذبذب حول خط الصفر صعوداً وهبوطاً. فعبور المذبذب الصاعد يمثل إشارة شراء، أما عبوره الهابط فيمثل إشارة بيع. وتفسر القراءات المتطرفة للزخم بوجود السوق إما في حالة إفراط في الشراء overbought أو إفراط في البيع oversold. كما أن تحليل الانحراف أو الافتراق divergence بين حركته وحركة الأسعار تفيد كثيراً في التنبؤ بتغير اتجاه الأسعار القصير أو المتوسط والطويل الأمد.
بدراسة ذلك على خريطة السوق السعودي سنجد:

1) أعطى الزخم إشارة بيع بعبوره لخط الصفر إلى أدنى في أغسطس (آب) 2002م. وقد هبطت الأسعار حتى آخر ذلك العام.

2) أعطى الزخم إشارة شراء بعبوره لخط الصفر إلى أعلى في فبراير (شباط) 2003م. تلتها مباشرة إشارة بيع في نفس الشهر مما تسبب في تكبد خسارة ضئيلة نتيجة لتنفيذ عمليتي الشراء والبيع. ثم إشارة شراء مرة أخرى بعبور المذبذب إلى أعلى، هذه المرة إشارة جيدة حيث أن الأسعار أخذت منحى صعودي حاد وارتفعت بقوة حتى سبتمبر (أيلول) من نفس العام. لاحظ أنه عندما وصلت الأسعار إلى قمتها في ذلك العام فإن المذبذب كان قد وصل إلى مستويات عليا، إلا أنه لم يكن هناك حالة افتراق مع حركة الأسعار.

3) أعطى الزخم إشارة بيع غير صحيحة بعبوره لخط الصفر إلى أدنى في ديسمبر (كانون أول) 2003م.

4) أعطى الزخم إشارة شراء أخيرة بعبوره لخط الصفر إلى أعلى حققت لمن اتبعها أرباحاً وفيرة حيث ارتفعت الأسعار في موجتها الخامسة ووصلت إلى الذروة في مايو (آيار) 2004م، مع وصول الزخم إلى قراءات مرتفعة غير مسبوقة.

لاحظ تكون - في القمة - نمط الحصار الهابط العاكس للاتجاه الصاعد للأسعار.

مؤشر القوة النسبية (آر.إس.آي)

"الإفراط في الثقة من أفظع الجرائم"

الزا تريوليه

نشر ويلز وايلدر المحلل الفني الأمريكي المعروف عام 1978م كتابه "مفاهيم جديدة في نظم التداول الفنية" (1)، الذي جاءت به عدة مؤشرات فنية من ضمنها مؤشر القوة النسبية (آر. إس. آي relative strength index (RSI، ومنذ ذلك التاريخ اكتسب هذا المؤشر شعبية كبيرة في أوساط المضاربين وأصبح يستدل به كثير من المتعاملين في أسواق المال المختلفة. ونسارع بالتنبيه هنا إلى أنه لا يجب الخلط بين هذا المؤشر وتحليل القوة النسبية relative strength لسهمين مختلفين أو بين سهم معين ومؤشر للأسهم.

ومؤشر (آر. إس. آي) هو عبارة عن مذبذب يتحرك ما بين صفر ومائة. ويتم حسابه على خطوتين كالآتي:

أولاً: حساب القوة النسبية (RS). وهى عبارة عن متوسط أسعار الإقفال التي ارتفعت مقسومًا على متوسط أسعار الإقفال التي هبطت وذلك لفترة معينة. يتم عادة حسابها لعدد أيام 9، 10، أو 14.

ثانيًا: مؤشر القوة النسبية (RSI) =

$$RSI = 100 - \left\{ \frac{100}{1 + RS} \right\}$$

ويجري قراءة وتفسير هذا المذبذب بالطرق الخمس التالية:

1) عندما يرتفع المؤشر فوق 70 أو 75 أو 80 درجة فإنه يدخل في منطقة "الإفراط في الشراء" overbought، أما هبوطه إلى أدنى من 30 أو 25 أو 20 درجة فإن ذلك يفسر بحالة "الإفراط في البيع" oversold. وفي كلتا الحالتين، فإنه يتوقع، بناء على تحليل وايلدر، ردة فعل في حركة الأسعار تصحح هذا الوضع. يقول وايلدر في شرحه: "إن المؤشر عادة ما سيسجل أعلى (أو أدنى) قراءة له قبل وصول السعر إلى ذروته (أقل مستوى)، وهو ما ينذر بقرب انعكاس السعر وبحدوث حركة تصحيحية كبيرة للأسعار". وحيث إن لكل عملة أو سلعة أو سهم يتم تداوله خاصية معينة، فإنه يجب دراسة القراءات التاريخية للمؤشر للاستدلال على مناطق الإفراط في الشراء ومناطق الإفراط في البيع بناء على أعلى وأدنى القراءات السابقة للمذبذب.

---

(1) Wilder, J. Welles. *New Concepts in Technical Trading Systems*. Greenboro, NC: Trend Research, 1978.

وينبغي التزام جانب الحذر عندما تصير قراءة المؤشر متطرفة extreme reading (أي فوق 70 أو تحت 30)، لأن أي قراءة مرتفعة للمؤشر يمكن أن تتبعها قراءة أعلى منها. وإن حالة الإفراط في الشراء ممكن أن تمتد لفترة طويلة، كما أن أي قراءة متدنية لا تعني استحالة هبوط المؤشر إلى درجات أدنى منها، وإن الإفراط في البيع يمكن أن يستمر أيضًا مدة طويلة، وعليه فإنه يجب عدم التسرع بالبيع (أو بالشراء) لمجرد وصول المذبذب إلى مناطق عليا (أو دنيا).

2) الانحراف أو الافتراق divergence هو أحد أهم خصائص المذبذبات ويحدث عندما يتجه المؤشر ناحية معينة بينما يتحرك السعر نفسه في اتجاه آخر، أي أن كليهما لا يتحرك حركة منسجمة متسقة صعودًا وهبوطًا. بل يتباين كل من اتجاهي المؤشر والسعر.

وهناك نوعان للانحراف:

الأول: انحراف ثيراني bullish divergence يحدث عندما تهبط الأسعار ثم ترتفع لتهبط مرة أخرى مسجلة نقطة دنيا للأسعار، بينما المذبذب يهبط ثم يرتفع ثم يهبط مرة أخرى إلا أنه بعكس السعر لا ينزل إلى مستوى أدنى من المستوى الذي هبط إليه في المرة السابقة.

الثاني: انحراف دببي bearish divergence يحدث عندما ترتفع الأسعار ثم تهبط لترتفع مرة أخرى مسجلة نقطة عليا للأسعار، بينما المذبذب يرتفع ثم يهبط ثم يرتفع مرة أخرى، ولكنه بعكس السعر لا يصعد إلى مستوى أعلى من المستوى الذي صعد إليه في المرة السابقة.

هذا الافتراق في حركة المذبذب مع السعر يعد إنذارًا مبكرًا أن الاتجاه قد يتغير قريبًا. وعندما يصدق المؤشر فإنه يمكّن المضارب والمستثمر من الشراء بأدنى الأسعار أو البيع بأعلاها. وللأسف فإن الكثير من هذه الافتراقات لا تكون صحيحة. فعند استمرار الأسعار في اتجاهها لفترات طويلة قد يحدث أكثر من حالة افتراق. ولذا يجب عدم التسرع في الحكم على حركة السوق والنظر إلى مؤشرات أخرى للتأكد من صحة هذه القراءة، إلا أنه عندما يحدث الانحراف في مناطق متطرفة فإن احتمالات صحة المؤشر تكون مرتفعة للغاية.

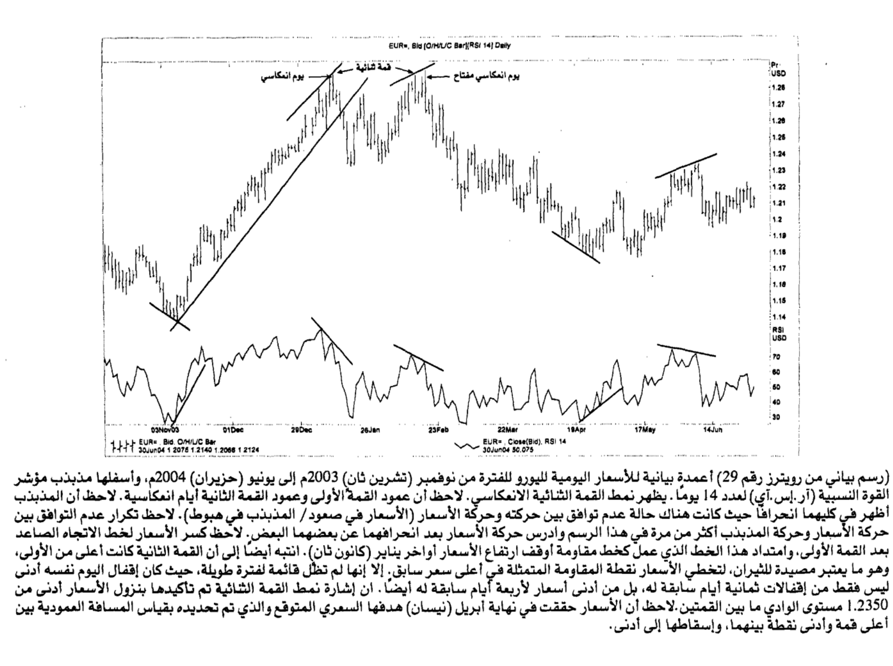
3) التحليل الكلاسيكي لأنماط منحنيات المذبذب، تمامًا مثلما يتم تحليل منحنيات الأسعار نفسها. فأحيانًا ما يكون النمط أكثر وضوحًا على المذبذب منه على حركة الأسعار.

4) تحليل نقاط أو مناطق الدعم والمقاومة للمذبذب. فكسر خط مقاومة للمذبذب مثلاً يعني استمرار سيره في نفس الاتجاه.

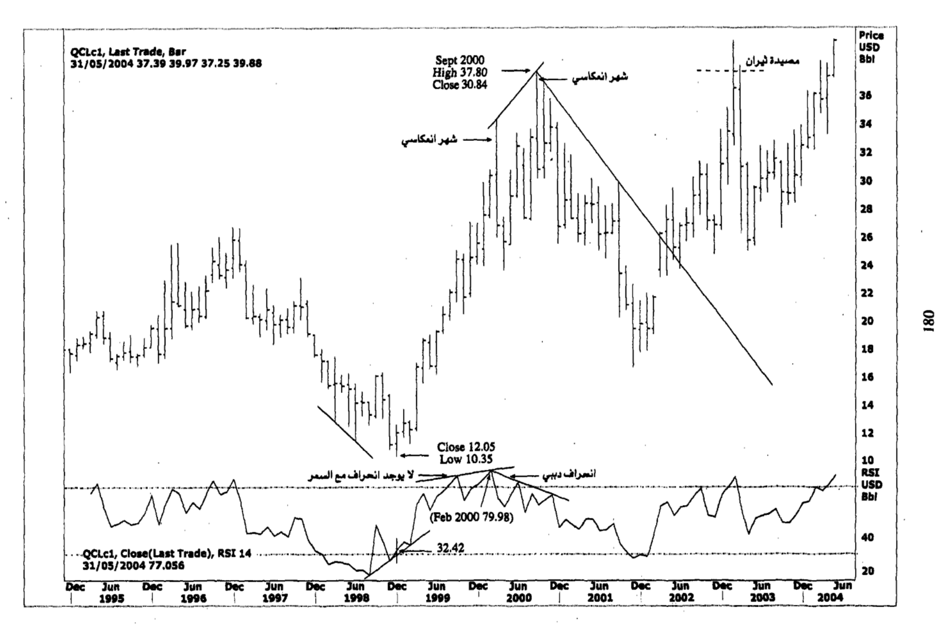
5) إخفاق (السوينج) النقلة swing failure (2)

هذه النقاط الخمس هي كل ما ذكره وايلدر في تحليله للمذبذب، ومن التجربة الشخصية للكاتب، فإن أهمها على الإطلاق هو الانحراف بنوعيه عندما يحدث في مناطق متطرفة.

(2) يري كاتب هذه السطور من خلال تجربته أن هذه النقطة ليست ذات أهمية أو فائدة كبيرة في التداول، لذلك لن نخوض في شرحها.



(رسم بياني من رويترز رقم 29) أعمدة بيانية للأسعار اليومية لليورو للفترة من نوفمبر (تشرين ثان) 2003م إلى يونيو (حزيران) 2004م، وأسفلها مذبذب مؤشر القوة النسبية (آر.إس.آي) لعدد 14 يوماً. يظهر نمط القمة الثنائية الانعكاسي. لاحظ أن عمود القمة الأولى وعمود القمة الثانية أيام انعكاسية. لاحظ أن المذبذب أظهر في كليهما انحرافاً حيث كانت هناك حالة عدم توافق بين حركته وحركة الأسعار (الأسعار في صعود/ المذبذب في هبوط). لاحظ تكرار عدم التوافق بين حركة الأسعار وحركة المذبذب أكثر من مرة في هذا الرسم وادرس حركة الأسعار بعد انحرافهما عن بعضهما البعض. لاحظ كسر الأسعار لخط الاتجاه الصاعد بعد القمة الأولى، وامتداد هذا الخط الذي عمل كخط مقاومة أوقف ارتفاع الأسعار أواخر يناير (كانون ثان). انتبه أيضاً إلى أن القمة الثانية كانت أعلى من الأولى، وهو ما يعتبر مصيدة للثيران، لتخطي الأسعار نقطة المقاومة المتمثلة في أعلى سعر سابق. إلا إنها لم تظل قائمة لفترة طويلة، حيث كان إقفال اليوم نفسه أدنى ليس فقط من إقفالات ثمانية أيام سابقة له، بل من أدنى أسعار لأربعة أيام سابقة له أيضاً. ان إشارة نمط القمة الثنائية تم تأكيدها بنزول الأسعار أدنى من 1.2350 مستوى الوادي ما بين القمتين. لاحظ أن الأسعار حققت في نهاية أبريل (نيسان) هدفها السعري المتوقع والذي تم تحديده بقياس المسافة العمودية بين أعلى قمة وأدنى نقطة بينهما، وإسقاطها إلى أدنى.



QCLc1, Last Trade, Bar
31/05/2004 37.39 39.97 37.25 39.88
Sept 2000
High 37.80
Close 30.84
شهر انعكاسي
شهر انعكاسي
مصيدة ثيران
Close 12.05
Low 10.35
لا يوجد انحراف مع السعر
انحراف دببي
(Feb 2000 79.98)
32.42
QCLc1, Close(Last Trade), RSI 14
31/05/2004 77.056
Price
USD
Bbl
36
34
32
30
28
26
24
22
20
18
16
14
12
10
RSI
USD
Bbl
40
20
Dec
Jun
1995
Dec
Jun
1996
Dec
Jun
1997
Dec
Jun
1998
Dec
Jun
1999
Dec
Jun
2000
Dec
Jun
2001
Dec
Jun
2002
Dec
Jun
2003
Dec
Jun
2004

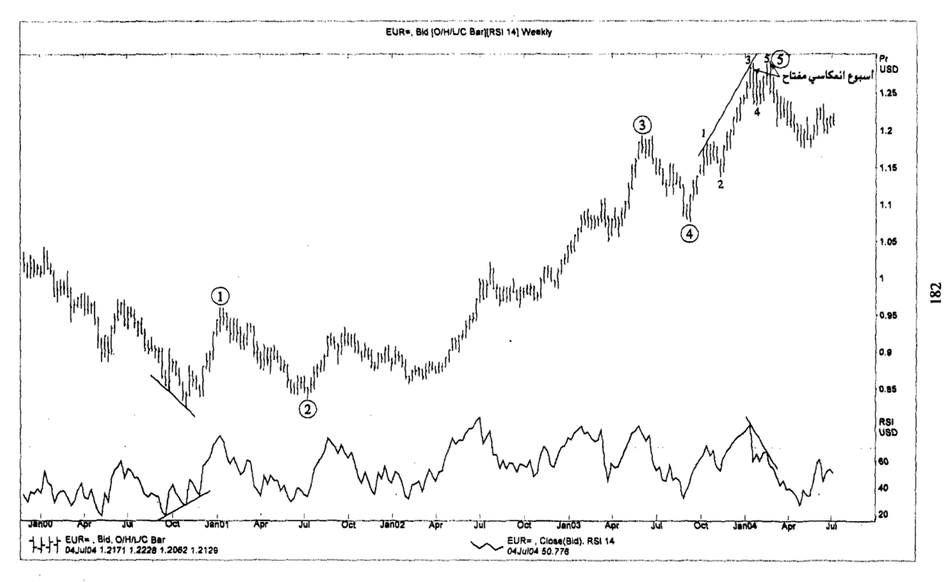
(رسم بياني من رويترز رقم 30) أعمدة بيانية للأسعار الشهرية للعقد المستقبلي لخام البترول الأمريكي الخفيف ببورصة نيويورك التجارية "نايمكس NYMEX" للعشر سنوات السابقة على يونيو (حزيران) 2004م، وأسفلها مذبذب مؤشر القوة النسبية (آر.إس.آي) لعدد 14 شهراً.

لاحظ أن أدنى عمود بهذا الرسم كان شهر انعكاسي إلى أعلى، حدث والسوق في منطقة إفراط بيع حيث كانت قراءة (آر.إس.آي) متدنية للغاية والمذبذب في حالة انحراف ثيراني مع الأسعار. إن أعلى عمود بنهاية عام 2000م كان شهر انعكاسي إلى أدنى، حدث والمذبذب في حالة انحراف دببي.

وأن أعلى عمود في بداية عام 2000م كان شهر انعكاسي إلى أدنى حدث والسوق في منطقة إفراط شراء ولكن لم يكن هناك انحراف دببي ما بين المذبذب والأسعار. إن حالات الإفراط في الشراء تستمر أحياناً لفترات طويلة. والذين يقومون بالبيع بمجرد وصول السعر إلى منطقة متطرفة القراءة - فوق 70 أو 80 درجة - يعرضون أنفسهم لأخطار جمة.

لاحظ الفجوة العلوية عام 2002م والارتفاع السريع للأسعار حتى خط الاتجاه الهابط، ثم كسرها لهذا الخط في الشهر التالي، لتستمر رحلة صعودها لمدة سنة تقريباً.

لاحظ مصيدة الثور عام 2003م عندما اندفعت الأسعار إلى أعلى متخطية قمتها السابقة المسجلة أواخر عام 2000م. هذا الارتفاع لم يستمر طويلاً، فبعد تسجيل الأسعار لقمة جديدة تراجعت أكثر من عشر دولارات خلال شهرين فقط. إن فشل الثيران في مواصلة الدفع العلوي للأسعار بالرغم من نجاحهم في كسر حاجز مقاومة رئيسي، هو دليل على زيف إشارة الشراء.


EUR=, Bid [O/H/L/C Bar][RSI 14] Weekly
اسبوع انعكاسي مفتاح
Pr
USD
1.25
1.2
1.15
1.1
1.05
1
0.95
0.9
0.85
RSI
USD
60
40
20
Jan00
Apr
Jul
Oct
Jan01
Apr
Jul
Oct
Jan02
Apr
Jul
Oct
Jan03
Apr
Jul
Oct
Jan04
Apr
Jul
EUR=, Bid, O/H/L/C Bar
04Jul04 1.2171 1.2228 1.2062 1.2129
EUR=, Close(Bid), RSI 14
04Jul04 50.778

(رسم بياني من رويترز رقم 31) أعمدة بيانية للأسعار الأسبوعية لليورو للفترة من يناير (كانون ثانٍ) 2000م إلى يوليو (تموز) 2004م، وأسفلها مذبذب مؤشر القوة النسبية (آر.إس.آي) لعدد 14 أسبوعًا.

سجل اليورو أدنى سعر في تاريخ تداوله في 31 أكتوبر (تشرين أول) 2000م عندما هبط إلى مستوى 0.8225 مقابل الدولار الأمريكي. لاحظ حركة الصعود منذ هذا التاريخ، وانتهائها بانتهاء الموجة الخامسة لخامس موجة والتي كونت القمة الثانية لنمط القمة الثنائية الانعكاسي الذي اكتمل في الربع الأول من عام 2004م.

انتبه إلى أن المذبذب أظهر انحرافًا ثيرانيًا في القاعدة حيث كانت هناك حالة عدم توافق بين حركته وحركة الأسعار (الأسعار في هبوط/ المذبذب في صعود). كما أظهر انحرافًا دببيًا في القمة (الأسعار في صعود/ المذبذب في هبوط)، حيث كانت قراءة (آر.إس.آي) متدنية للغاية في حالة إفراط بيع شديد في القاعدة، ومرتفعة للغاية في حالة إفراط شراء في القمة.

لاحظ أن عمود القمة الأولى كان أسبوع انعكاسي مفتاح إلى أدنى downside key reversal فقد ارتفعت الأسعار إلى قمة جديدة ثم أقفلت أدنى من كل من سعر إقفال ومن أدنى سعر بالأسبوع السابق عليه. وهو ما تكرر أيضًا حدوثه في القمة الثانية.

المتوسط المتحرك المتقارب المتباعد
(إم.إيه.سي.دي) أو (ماك دي)

"من يتجاوز الهدف يفقده كمن لم يصل إليه"

مونتين

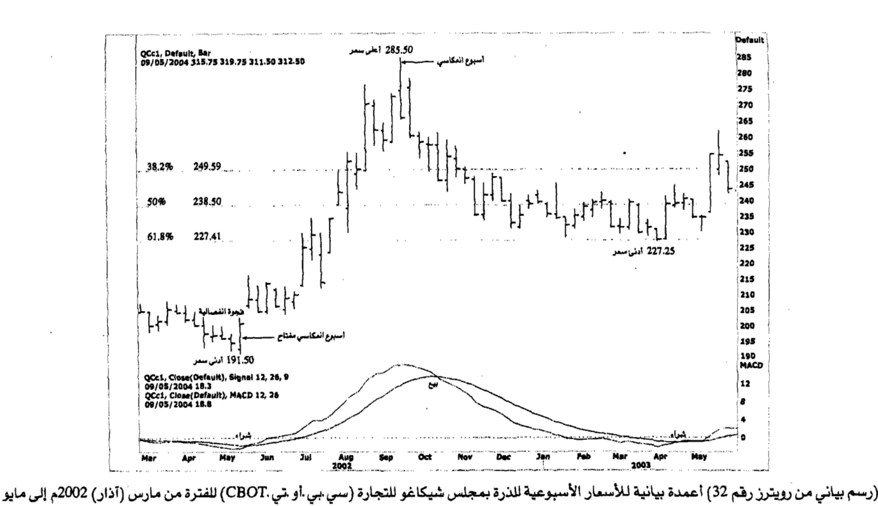
وضع تصميم هذا المذبذب moving average convergence divergence (MACD) محلل أمريكي يدعي جيرالد آبل Gerald Appel وذلك باستخدام ثلاثة متوسطات متحركة أُسّية exponential moving average (EMA):

- متوسط لمدة قصيرة.
- متوسط لمدة طويلة.
- متوسط للفرق ما بين هذين المتوسطين المتحركين الأُسّيين، وهو الذي يمثل خط الصفر zero line ويعرف أيضًا بخط الإشارة signal line.

هذان المتوسطان يتحركان حول خط صفر، وهما دائما التجاذب والتنافر، والتلاقي والتباعد. و(ماك دي) لـ 8-17-9 هو من أكثر المؤشرات استخدامًا وشيوعًا، حيث يحسب المتوسط الأُسّي القصير لعدد 8 أيام، والطويل لعدد 17 يومًا، ولخط الإشارة أي لفرق الأيام بينهما وهو عدد 9 أيام.

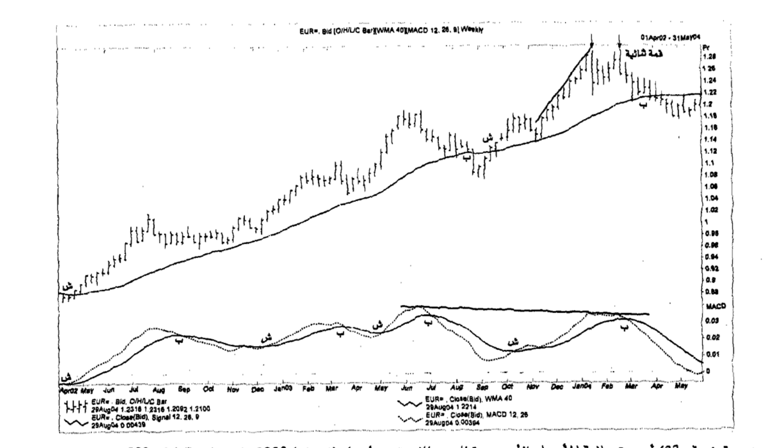
وتصدر الإشارات بتقاطع المتوسط القصير مع المتوسط الطويل. إلا أنه من المفضل لتفادي العمل بالإشارات المضللة أن يكون المتوسطان متجهين معًا إما إلى أعلى أو أدنى، وأن يكونا قد وصلا إلى مناطق متطرفة في قراءتيهما.

تحذير مهم: عندما يدخل المؤشر في منطقة متطرفة القراءة extreme reading فإن ذلك لا يعني بالضرورة أن السعر سيعكس اتجاهه. ففي سوق قوي يميل اتجاهه بزاوية ميل حادة، فإن حالة الإفراط في الشراء overbought أو الإفراط في البيع oversold قد تستمر لفترات طويلة. والذين يقومون بالبيع (أوالشراء) بمجرد وصول السعر إلى منطقة متطرَفة القراءة يعرّضون أنفسهم لأخطار جمة.



(رسم بياني من رويترز رقم 32) أعمدة بيانية للأسعار الأسبوعية للذرة بمجلس شيكاغو للتجارة (سي.بي.أو.تي.CBOT) للفترة من مارس (آذار) 2002م إلى مايو (آيار) 2003م، وأسفلها مذبذب ماك. دي.

لاحظ إشارات الشراء الثلاث الواضحة تمامًا بمايو (آيار) 2002م: 1) أسبوع انعكاسي مفتاح إلى أعلى، فقد هبطت الأسعار إلى قاعدة نسبية جديدة، إلا أن إقفالها جاء أعلى من أسعار إقفال خمسة أسابيع سابقة عليه، وأعلى من أعلى أسعار ثلاثة أسابيع سابقة عليه. 2) إطلاق المذبذب إشارة شراء بعبور خطه المتوسط القصير فوق خطه المتوسط الطويل. 3) فجوة علوية انفصالية. كل هذه الإشارات مجتمعة عززت رسالة السوق في أنه على وشك الانطلاق إلى أعلى، فكانت بداية اتجاه صاعد حاد للأسعار تخلله فجوتين علويتين. وانتهى بإشارة بيع في القمة متمثلة في أسبوع انعكاسي إلى أدنى، أعقبه عبور سفلي للمذبذب. وقد تراجعت الأسعار إلى 227.25 أي بنسبة 61.97% من المسافة التي قطعتها برحلة الصعود. ثم أخذت في الارتفاع مرة أخرى وأعطى المذبذب إشارة شراء في أبريل (نيسان) 2003م.



(رسم بياني من رويترز رقم 33) أعمدة بيانية للأسعار الأسبوعية لليورو للفترة من أبريل (نيسان) 2002م إلى مايو (آيار) 2004م، مع خط المتوسط المتحرك المرجح لعدد 40 أسبوعًا، وبأسفل الرسم المتوسط المتحرك المتقارب المتباعد (إم.إيه.سي.دي) أو (ماك دي).

لاحظ العبور الذهبي golden cross للأسعار لخط المتوسط في مايو (آيار) 2002م وهو إشارة شراء جيدة تزامنت مع تقاطع خطي المذبذب إم.إيه.سي.دي مع بعضهما واتجاه كل منهما إلى أعلى. ثم تخطيهما لخط الصفر الأمر الذي عزز إشارة الشراء. استمر الاتجاه الصاعد لستة عشر شهرًا حتى نزلت الأسعار تحت خط المتوسط فيما يعرف بالعبور القاتل أو المميت dead cross مطلقة بذلك إشارة بيع غير صائبة حيث ارتفعت الأسعار مرة أخرى فوق خط المتوسط بعد شهرين فقط من عبورها إلى أسفل ولكن في نفس المستوى السعري تقريبًا (أي تكبد من اتبعها خسارة ضئيلة). أخيرًا لاحظ إشارتي البيع بعد تكوين نمط القمة الثنائية الانعكاسي بتقاطع خطي المذبذب إلي أسفل مع وجود حالة انحراف مع الأسعار في مارس (آذار) 2004م، وعبور الأسعار أدنى من خط المتوسط المتحرك المرجح. يتبين من الرسم أيضًا أن الشهرين الممثلين لأعلى القمة الثنائية كانا شهرين انعكاسيين. ملحوظة: إشارات الشراء (ش) والبيع (ب).

الباب العاشر

نظريات وتحليلات متقدمة

"لا يمكن اختزال عمليات المتاجرة في بعض القواعد الصارمة. دائماً افعل هذا أو افعل ذاك. فدائماً المتاجرة تكون بخصوص ظروف السوق في وقت معين"

بيل ليبزشوتز

نظرية داو

"رحلة الاكتشاف الحقيقية ليست في البحث
عن مناظر جديدة بل في النظر بعيون جديدة"
مرسيل بروست

يعتبر "تشارلز داو Charles Dow"(1851 – 1902م) أبو التحليل الفني. والمعروف أنه هو الذي أسس ووضع مؤشر داو جونز الشهير لبورصة نيويورك للأوراق المالية NYSE (1). وكان لكتاباته وتحليلاته دور كبير في بلورة الأفكار الفنية ونشرها، وذلك حينما كان يشغل منصب رئيس تحرير جريدة "وول ستريت جورنال WSJ" (2) التي تعتبر جريدة المال الأولى بالولايات المتحدة الأمريكية. وتمثل مجموعة الدروس المستخلصة من السوق التي جاءت بقلم داو في افتتاحيات هذه الجريدة المتخصصة في تغطية الأخبار المالية ما يعرف بنظرية داو Dow theory.

وتحتوي نظرية داو على ستة مبادئ أساسية هي:

1) أن المتوسطات تأخذ في الحسبان كل شيء يتعلق بالسوق. فسعر السوق يتحدد نتيجة تفاعلات قوي العرض والطلب، وتقوم المتوسطات بخصم كل العوامل المؤثرة في العرض والطلب averages discount everything. فالمتوسط مؤشر عددي تقاس به التغيرات في الأسواق المالية. ويعبر عنه كنسبة مئوية للتغير في يوم معين مقارنة بقيمته في فترة الأساس أو نقطة البدء. ويقيس المؤشر تحركات أسعار أسهم مجموعة من أهم وأكبر الشركات، ارتفاعًا وانخفاضًا، الأمر الذي يعكس سعر السوق واتجاهه.

2) إن السوق له ثلاثة اتجاهات:

- اتجاه رئيسي أو أولي major or primary trend مدته سنة أو أكثر.
- اتجاه متوسط intermediary trend يستغرق بين ثلاثة أسابيع وثلاثة أشهر وهو يمثل حركة تصحيحية تتراجع فيها الأسعار من ثلث إلى ثلثي المسافة التي قطعتها من قبل في اتجاهها الرئيسي الأولي.
- اتجاه ثانوي secondary trend عبارة عن ردود أفعال قصيرة المدى والمدة (عادة أقل من 20 يومًا).

وهو ما شبهه بالمد والموجة والمويجة على التوالي tide, wave and ripple.

---

(1) New York Stock Exchange

(2) Wall Street Journal

ب) ينقسم الاتجاه الرئيسي إلى ثلاث مراحل:

- مرحلة التجميع accumulation phase: وهي الفترة التي تقوم فيها بالشراء مجموعة قليلة من المستثمرين المتميزين بعيدي النظر ذوي الحس الاستثماري السليم، في سوق يسوده جو عام استثماري متشائم نتيجة انتشار الأخبار الاقتصادية الكئيبة وغير المشجعة.
- المرحلة التالية، يبدأ فيها السوق بكسب ثقة المزيد من المتعاملين واجتذاب مستثمرين جدد نتيجة ارتفاع الأسعار المتواصل، الشيء الذي يدعم ويقوي الاتجاه الصاعد.
- مرحلة التوزيع distribution phase: وفيها يبدأ خروج مستثمري مرحلة التجميع من السوق، مستغلين فرصة دخول جمهور عريض طامع في تحقيق ثروة سريعة وسط أنباء عن تحسن الوضع الاقتصادي العام وشيوع جو استثماري شديد التفاؤل.

4) ضرورة أن تعزز المتوسطات بعضها البعض.

بمعنى أن تشير إلى نفس الاتجاه وتتجه نحو نفس الهدف. فارتفاع مؤشر داو جونز الصناعي DJIA (3) يجب أن يكون مصحوبًا بارتفاع في مؤشر داو جونز للنقل DJTA (4). وهو ما يمليه المنطق والتحليل الاقتصادي السليم، فزيادة المنتجات بالمصانع تستدعي زيادة حركة النقل لتوصيلها إلى المستهلكين، خلاف ذلك معناه أن تصبح بضاعة راكدة مكدسة بالمخازن. وقد كان داو أول من تطرق إلى موضوع التعزيز confirmation أي تطابق وجهات نظر مؤشرين أو أكثر، وإلى موضوع الانحراف divergence أي تناقض المؤشرات وافتراقها في ناحيتين مختلفتين. بعبارة أكثر سهولة إلى اتفاق أو اختلاف المؤشرات.

5) حجم التداول يجب أن يعزز اتجاه الأسعار.

أي أن الحجم يجب أن يزداد مع مضي الأسعار في اتجاهها الرئيسي. وهي ملاحظة تتفق مع المنطق الاقتصادي السليم، فالأسعار تحتاج إلى قوة تدفعها لكي تتحرك في اتجاه معين. ويعتبر حجم التداول volume القوة المحركة للأسعار. فكلما زاد الحجم زادت قوة دفع الأسعار في الاتجاه الرئيسي. فإذا كان الاتجاه الرئيسي للأسعار في صعود، فإن ارتفاع الأسعار يكون عادة مصحوبًا بزيادة في حجم التداول. أما هبوط السعر فيكون بحجم تداول صغير. والعكس يحدث في حالة كون الاتجاه الرئيسي للأسعار هابطًا، فإن انخفاض الأسعار يحدث مع زيادة في حجم التداول، وأي حركة تصحيحية لأعلى يكون حجمها ضئيلاً. وبالرغم من أن حجم التداول مؤشر مهم، إلا أنه يظل مؤشرًا ثانويًا. فالاهتمام الأساسي للمحلل الفني يجب أن ينصب في المقام الأول على حركة الأسعار نفسها.

---

(3) Dow Jones Industrial Average

مؤشر رئيسي لأسهم أهم ثلاثين شركة أمريكية مدرجة ببورصة نيويورك، وهو بالنسبة للمستثمر معيار لقياس مستوى سوق الأسهم ككل وأيضًا لقياس أداء سهم معين بالنسبة للسوق ككل (انظر الملحق الأول).

(4) Dow Jones Transportation Average

6) يفترض أن تواصل الأسعار سيرها في نفس الاتجاه السائد حتي تظهر إشارات محددة تعلن انعكاس مسار الأسعار.
فمسار الأسعار لا يتغير بدون سبب قوي قادر على تعديله وتحويله إلى اتجاه آخر.

* * * * *

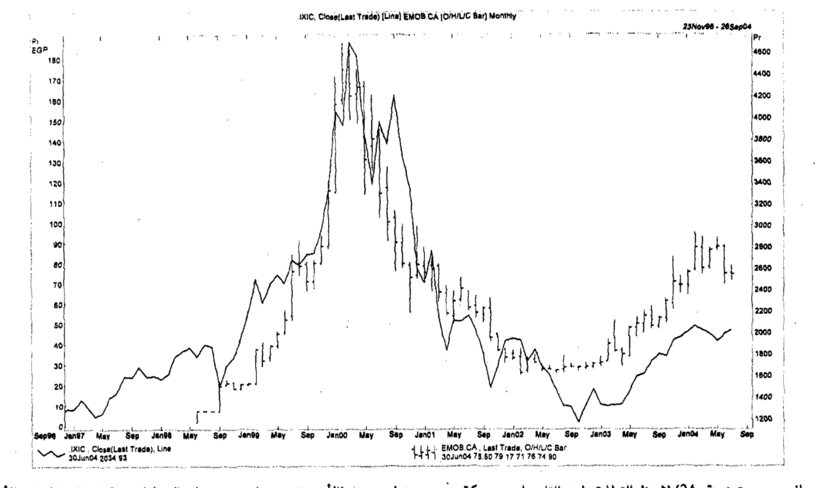
ولتشارلز داو قانون مهم يعرف بالقانون العمومي law of commonality ينص على: "أن حركة الأسعار الرئيسية بسوق الأوراق المالية لإحدى الدول الصناعية الكبرى ستتكرر بمرور بعض الوقت في أسواق الأوراق المالية للدول الصناعية الأخرى". وهذا ما نلحظه بالفعل في البورصات العالمية، حيث إن هناك شبه عدوى تسري بينهم حال صعود الأسعار أو هبوطها؛ فنجد أن الحركة في إحداها تتأثر ولو بدرجات متفاوتة بما يسري في البورصات الأخرى. ولعل تأثر حركة الأسعار بالبورصات العالمية بعضها البعض أخذ في التزايد في ظل العولمة والخصخصة واتباع سياسات الاقتصاد الحر وازدياد حرية حركة رأس المال بين الدول المختلفة. نلحظ ذلك أيضًا في بورصات الدول النامية وبين أسواق الدول الصاعدة، فقد تأثرت بالسالب في الماضي القريب أسواق المال العربية نتيجة لحدوث أزمات مالية بدول شرق آسيا وأمريكا الجنوبية، أي أن هناك نوعًا من الارتباط الموجب positive correlation بين الأسواق المالية للدول الصناعية الكبرى، وأن هذه العلاقة نفسها موجودة أيضًا فيما بين بورصات الدول الصاعدة اقتصاديًا.

قريب الصلة بهذا الموضوع ما يعرف بالعلاقة ما بين الأسواق intermarket relationship وهو فرع من التحليل الفني يدرس العلاقات السعرية بين المنتجات والسلع المختلفة commodity prices والأسهم والسندات والعملات الأجنبية المتداولة بالبورصات العالمية (5). ولقد بات من غير الممكن دراسة أي سوق مالي بتأنٍ بمعزل عن الأسواق المالية الأخرى. فمتداولو الأسهم والمعادن النفيسة عليهم متابعة ما يجري للسندات، ومتداولو السندات عليهم متابعة ما يحدث ببورصات السلع المستقبلية، والكل عليه معرفة ما يحدث لأسعار الدولار الأمريكي مقابل العملات الأجنبية الأخرى.

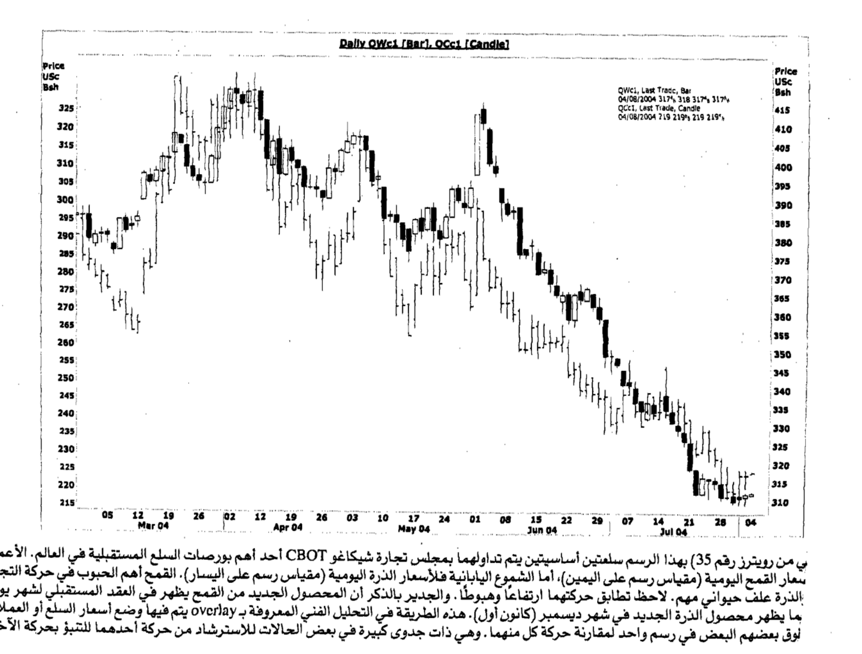
---

(5) راجع كتاب

Murphy, John J. *Intermaket Technical Analysis. Trading strategies for the global stock, bond, commodity and currency markets*, New York, NY. John Wiley & Sons, Inc. 1991.



(رسم بياني من رويترز رقم 34) لاحظ التطابق شبه التام ما بين حركة سهم موبينيل بمصر (الأعمدة - مقياس رسم على اليسار) وحركة مؤشر نازداك الأمريكي المعروف بأنه غني بأسهم التكنولوجيا والاتصالات (خط بياني - مقياس رسم على اليمين). هناك أولاً: ارتفاعهما الكبير حتى وصولهما إلى القمة في نفس الوقت تقريبًا. ثانيًا: الهبوط الشديد في أسعارهما، وكأنهما يتزحلقان معًا. ثالثًا: تكوين موبينيل البطيء لقاعدة مستديرة في شكل صحن بالنصف الثاني من عام 2002م. أما نازداك فإن قاعدته حادة سريعة أخذت شكل حرف V في الربع الأخير من نفس السنة. رابعًا: انطلاق أسعار كل منهما مع بداية 2003م ووصولها بنهاية ذلك العام إلى مستويات مقاومة أفقية في كل منهما. إن تلك الحركة شبه المتلازمة بينهما تثير التساؤل: أهناك يدٌ خفية تحركهما معًا أو هي علاقة الأسواق بعضها ببعض بالرغم من تباعد تلك الأسواق؟ هذا التلازم يؤكد أن هناك ارتباطًا ما بين الأسواق المالية المختلفة في العالم.



ي من رويترز رقم 35) بهذا الرسم سلعتين أساسيتين يتم تداولهما بمجلس تجارة شيكاغو CBOT أحد أهم بورصات السلع المستقبلية في العالم. الأعمدة
سعار القمح اليومية (مقياس رسم على اليمين)، أما الشموع اليابانية فلأسعار الذرة اليومية (مقياس رسم على اليسار). القمح أهم الحبوب في حركة التجارة
الذرة علف حيواني مهم. لاحظ تطابق حركتهما ارتفاعًا وهبوطًا. والجدير بالذكر أن المحصول الجديد من القمح يظهر في العقد المستقبلي لشهر يوليو
ما يظهر محصول الذرة الجديد في شهر ديسمبر (كانون أول). هذه الطريقة في التحليل الفني المعروفة بـ overlay يتم فيها وضع أسعار السلع أو العملات
لوق بعضهم البعض في رسم واحد لمقارنة حركة كل منهما. وهي ذات جدوى كبيرة في بعض الحالات للاسترشاد من حركة أحدهما للتنبؤ بحركة الآخر.

تحليلات جان

"هناك مفتاح واحد فقط لباب

الأرباح الوفيرة، هو معرفة السوق"

ويليم جان

يقال إن "ويليم جان William D.Gann" (1878- 1955م) جمع ثروة طائلة قدرت بنحو 50 مليون دولار من جرّاء تعاملاته في الأوراق المالية وفي أسواق السلع والبضائع المستقبلية. وأن عملياته الرابحة تعدت نسبتها 85% من مجموع العمليات الاستثمارية التي أبرمها في الأسواق المختلفة على مدى سنوات طويلة. كما أنه كان من القلائل الذين تنبأوا بانهيار الأسعار الشديد ووقوع كارثة عام 1929م الاقتصادية.

لقد كان جان بلا شك أحد أنجح المضاربين في النصف الأول من القرن العشرين. ويرجع الفضل في تفوقه إلى تطبيقه لمبادئ وتكنيكات معينة توصل إليها من دراساته الفنية المستفيضة للأسواق، واكتشافه لبعض أسرار حركة الأسعار بالأسواق. وقد قام جان بتدريس طرق تداوله وتحليلاته الفنية المختلفة لحركة الأسعار بالأسواق المختلفة، كما نُشر له العديد من الكتب التي شرح فيها نظرياته الفنية وفلسفته في التداول.

كان جان يعتقد كثيرًا في أنه لا يوجد شيء جديد تحت الشمس، فكل شيء كان موجودًا منذ العصور التي خلت. ومن المعروف أنه كان شديد التدين. وقد ارتكزت فلسفته على قناعته بوجود نظام وقانون طبيعي natural law يحكم حركة جميع الأشياء في الوجود. ونفس الحال بالنسبة للأسواق، فحركة الأسعار لا تتم بطريقة عشوائية random walk بل تتم وفق نظام معين يمكن تحديده سلفًا. فهناك علاقة سببية بين أسعار الماضي وأسعار المستقبل، فمن أسعار الماضي يمكن حساب أسعار المستقبل. ويمكن بتطبيق مبادئ رياضية وهندسية معينة على الرسوم البيانية للأسعار التكهن بمجرى الأسعار مستقبلاً. ففي كثير من الأحيان، عند وجود دلالات وظهور إشارات معينة يمكن معرفة حركة الأسعار مسبقًا.

كتب جان في أحد كتبه: "لقد اكتشفت أنه بإعمال قانون الذبذبات law of vibration يمكن التكهن بدقة بالنقاط التي سترتفع وتنخفض إليها الأسعار. وأن هذا القانون يفيد في معرفة وتحديد الأسباب والآثار أو النتائج determine cause and effect قبلما يتنبه لهم المشتغلون بشارع المال، ويبدأ الحديث عنهم بفترة زمنية طويلة."

وفيما يلي عرض موجز لبعض من فلسفته وتحليلاته:-

- أهمية الرقم 7:

نظرًا لتكرار ذكر الرقم سبعة في الكتب السماوية (1) فقد أولاه جان أهمية خاصة. كما أن دراساته للنصوص المصرية القديمة بينت له أهمية هذا الرقم أيضًا لدى قدماء المصريين (2). ومن هنا فقد استخدم هذا الرقم ومضاعفاته - مثل 14 و49 - بشكل مكثف في تحليلاته للأسواق.

- الأرقام الطبيعية:

كان جان فذًا في علوم الرياضة وكان يعشق الأرقام ومتوالياتها. وقد احتلت بعض الأرقام الطبيعية ومضاعفاتها أو قسماتها أهمية بارزة في تحليلاته: وذلك للعديد من الأسباب منها التاريخي والديني والروحي والنفسي. فبخلاف الرقم سبعة نال الرقم 9 اهتمامه أيضًا لكونه يعبر عن دورة الحمل pregnancy cycle لدى النساء علاوة على أنه الرقم الفردي الأخير في العد يليه أعداد ثنائية. كما أنه اهتم بالرقم 12 لوجود اثني عشر برجًا فلكيًا والقصص الدينية التي تحكي عن الاثني عشر سبطًا من أسباط بني إسرائيل. كما شكّل الرقم 144 أهمية بالنسبة له حيث إنه ناتج تربيع 12، وأن اليوم الواحد يحتوي على 1440 دقيقة، وهو نسبة 40% من الـ 360 درجة للدائرة.

---

(1) لاحظ أن هذا الرقم له دلالة خاصة لدى المسلمين. فالشهادتان يبلغ عدد كلماتهما سبع كلمات "لا إله إلا الله محمد رسول الله". كما تضمنت العديد من الآيات الرقم 7 مثل الترهيب من جهنم بأن لها "سبعة أبواب" والترغيب في عمل الخير، والإنفاق في سبيل الله بتشبيهه بـ "حبة أنبتت سبع سنابل في كل سنبلة مائة حبة ويضاعف الله لمن يشاء". وأشواط السعي في الحج سبعة، والطواف حول الكعبة سبعة. والله أعطى نبيه سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم سبعًا من المثاني "ولقد آتيناك سبعًا من المثاني والقرآن العظيم"(سورة الحجر - الآية 87) والمقصود هنا بالسبع المثاني هو فاتحة القرآن الكريم، فعدد آيات الفاتحة سبع. والإنسان يمر بسبعة أطوار "ولقد خلقنا الإنسان من سلالة من طين ثم جعلناه نطفة في قرار مكين ثم خلقنا النطفة علقة فخلقنا العلقة مضغة فخلقنا المضغة عظامًا فكسونا العظام لحمًا ثم أنشأناه خلقًا آخر فتبارك الله أحسن الخالقين" (سورة المؤمنون - الآية 12 - 14). كما نصت سبع آيات على خلق الله للسموات والأرض في ستة أيام. وبعد الخلق يأتي استواء المولى عز وجل على العرش في سبع آيات من القرآن. كما أكد القرآن أن السموات عددها سبع وذلك من خلال سبع آيات. وأقسم الله سبحانه وتعالى بسبعة أشياء في الآيات السبع الأولى من سورة الشمس. ووردت كلمة "لا تقتلوا" تحديدًا سبع مرات في سبع آيات.

(2) من الثابت أن جان أمضى وقتًا طويلاً في المكتبة البريطانية بلندن لمراجعة كل من النصوص المصرية والهندية القديمة. كما أنه سافر إلى كل من مصر والهند لمتابعة دراساته في هذا المجال.

• أهمية أدنى وأعلى الأسعار:

لاحظ جان أن أدنى وأعلى الأسعار الماضية تلعب دوراً كبيراً في تشكيل حركة الأسعار المستقبلية. فأعلى سعر يمثل عقبة يصعب تخطيها وتعتبر نقطة مقاومة، أما أدنى سعر فيعمل كحاجز لتدهور الأسعار لمستويات أدنى، ويعتبر نقطة دعم. ولأدنى سعر للسهم أو المنتج المتداول أهمية سيكولوجية، فنقطة تحول الاتجاه لها علاقة حسابية بأدنى سعر تاريخي لهم. فهناك علاقة رياضية يمكن حسابها بين أدنى وأعلى سعر. وبعبارة أخرى، فإن أدنى سعر يحدد مستوى الأسعار في المستقبل. لذا وضع جان قاعدة تفيد أن هناك علاقة رياضية بين أدنى الأسعار التاريخية وأعلاها.

• أهمية الدائرة (3):

الدائرة شكل هندسي يعبر عن الزمن بالنسبة لجان باعتبارها تحتوي على 360 درجة تمثل عدد أيام السنة. وبتقسيم الدائرة على 4 ينتج ربع دائرة زاويتها قائمة، اعتبرها جان فصول السنة الأربعة، كل فصل 90 يوماً. كما أن تقسيم نفس الدائرة على 12 يعطي 30، دلالة على عدد أشهر السنة وعدد الأيام في كل شهر. لقد استخدم جان لقياس الوقت الأرقام الطبيعية الثابتة الناتجة من قسمة درجات الدائرة وهي الأرقام التالية: 360،270،180،120،90،72،45،36،27،18،9.

وقد استخدم جان في تحليله لحركة الأسعار بالأسواق شكلين هندسيين: الحلزون للسعر والدائرة للزمن. فالسعر يتحرك في شكل حلزوني صعوداً أو هبوطاً، أما دورة الزمن فدائرية. وتوصل جان إلى أن السعر يعكس اتجاه حركته عندما يتلاقى حلزون السعر مع دائرة الزمن.

• أهمية يوم الذكري السنوية:

إن المشاعر التي يثيرها حدث جلل بالأسواق (كيوم الاثنين الأسود مثلاً (4)) في

---

(3) أطلق الفيلسوف الشهير أفلاطون (427-347 ق.م) على الدائرة اسم الشكل المثالي، ولا غرو، فهي الشكل السائد في الكون. فالشكل الدائري هو شكل معظم الثمار والفواكه والخضر وشكل معظم الحبوب والبذور، والكثير من الأحياء المائية أيضاً دائرية الشكل أو كروية كقنفذ البحر مثلاً. كما أن كوكب الأرض هو أحد كواكب تسعة كروية.

(4) في يوم الاثنين 19 اكتوبر (تشرين أول) 1987م شهدت بورصة نيويورك للأوراق المالية – أكبر سوق مالي بالعالم أجمع – تدهوراً شديداً. فقد انهار مؤشر داو جونز الصناعي مغلقاً عند مستوى 1738.40 بفارق 508.32 نقطة عن إقفال اليوم السابق، مسجلاً بذلك أكبر هبوط في تاريخه. هذا الهبوط العنيف للمؤشر بنسبة 22.6% هو نحو ضعف هبوطه يوم 29 أكتوبر (تشرين أول) 1929م فترة الكساد والأزمة الاقتصادية العالمية الكبرى والذي كان بنسبة 12.82%. لقد محت مذبحة يوم الاثنين المالية أكثر من 500 بليون دولار من قيمة الأسهم الأمريكية. وهو ما قلّص قيمتها منذ بداية صيف عام 1987م بنحو تريليون دولار (ألف بليون دولار).

نفوس المضاربين لا تنسي وإن تتابعت عليها الأيام والسنون، فهي تظل دائمًا محفورة في ذاكرتهم. وقد لاحظ جان أن تاريخ أي حدث كبير ومهم في حركة الأسعار يلقي بظلاله على السوق في المستقبل. ذلك أن الذكريات القاسية والأحداث المأساوية التاريخية تظل محفورة في ذاكرة المتعاملين، فهم يقومون - بطريقة أو بأخرى - بردود أفعال معينة في موعد ذكراها السنوية anniversary date. وعادةً ما تأخذ الذكري السنوية الأولى والعاشرة موقعًا خاصًا في نفوس المتعاملين؛ حيث ترتفع احتمالات تكرار ذات الحدث - ولو بنسب متفاوتة - في يوم الذكرى السنوية.

• تقسيم حركة السوق:

كان جان يقسم حركة السوق إلى الثلث 1/3 والثمن 1/8، وذلك لتحديد مستويات الدعم والمقاومة. وكان يضع خطًا أفقيًا عند هذه المستويات على الرسم البياني للأسعار للاستدلال بها في اتخاذ قرارات التداول المناسبة. وقد لاحظ أن أهم هذه النسب هي 50% عندها يمكن القول بأن السعر وصل إلى حالة توازن، يليها في الأهمية نسبة 37.5% ثم 62.5% وكان يتوقع أن يقابل السعر عند هذه المستويات دعمًا أو مقاومة. فإذا تعدى السعر أحد هذه المستويات فالمتوقع أن يكمل المسيرة حتى يصل إلى مستوى النسبة التالية، أي المحطة التالية للدعم أو المقاومة.

• مناطق الدعم ومناطق المقاومة:

هناك أكثر من مؤشر يساعد على تحديد ومعرفة نقاط الدعم أو نقاط مقاومة الأسعار. وعندما تشير أكثر من طريقة إلى مستوى سعري معين لكونه إما نقطة دعم أو مقاومة، فإن ذلك يرجح أن تكون هذه المنطقة منطقة قوية للغاية لتلاقي النقاط، وحاجزًا منيعًا يصعب للأسعار كسره وتخطيه. باختصار فإن تجمع الخطوط في منطقة معينة يزيد من احتمالات تراجع الأسعار بشدة من عند منطقة التجمع، وإلى تحول الاتجاه الجاري للأسعار إلى الاتجاه المعاكس. وهذا بالطبع يتفق مع المنطق السليم للأشياء، فإن دلت عدة مؤشرات على نفس الشيء، فإن ذلك يزيدها قوة.

• أهمية عامل الزمن:

لقد قرأ جان عن الموسمية في الأسفار المقدسة، وأن لكل شيء أوانه وتوقيته الخاص. كما أنه توصل، من خلال أبحاثه، إلى أن الزمن يمثل قيدًا رئيسيًا على حركة الأسعار في أي سوق كان. وأن هناك تواريخ فاصلة يجب أخذها بعين الاعتبار أثناء دراسة حركة الأسعار بالأسواق. وكان دائم القول بأنه إذا كان عليه أن يختار ما بين الوقت والسعر، فسيختار الوقت. فقد أعتقد أن الوقت هو أهم عامل في عملية التداول. فهناك نوافذ

زمنية time windows معينة يمكن حسابها وتحديدها مسبقًا واعتبارها نقاطًا زمنية لاتخاذ قرارات التداول.

فمما لا شك فيه أن عنصر الوقت يجيب على العديد من التساؤلات المهمة التالية:

إلى متى سيستمر صعود أو هبوط الأسعار؟

متى سيتغير اتجاه الأسعار؟

في أي مدة سيصل السعر إلى مستوى ما؟

فحركة الأسعار لا تقاس فقط بالدولارات أو الجنيهات، ولكنها تقاس أيضًا بالوحدات الزمنية أي بالساعة واليوم والأسبوع والشهر. فالمدة التي تستغرقها الأسعار في حركتها باتجاه معين تقاس بالوحدات الزمنية.

• نظرية تربيع السعر والزمن:

لقد سجل جان الأسعار على ورق مربعات من مقاس 8x8 (8 مربعات بكل بوصة) وقد أتاح له ذلك موازنة وحدات السعر مع وحدات الزمن، أي تربيع السعر والزمن squaring of price and time لأن مقاييس الرسم التي استخدمها كانت واحدة لا تتغير. وقد شاع استخدام هذه الطريقة بالرغم من أنه عند تغيير مقياس الرسم البياني للأسعار، فإن الزاوية التي يلتقي فيها السعر مع الزمن تتغير بالتبعية بدورها، والذي من شأنه اختلاف نقطة التربيع من سعر معين إلى سعر آخر مختلف تمامًا. وهو ما يجعل سعر التربيع بلا قيمة حقيقية أو فائدة عملية ذلك أن أساسها غير صحيح رياضيًا. فإذا قمنا بمد خط بزاوية 45 درجة من نقطة سعر دنيا معينة مثلاً لسهم إحدى الشركات ولكن على رسمين بيانيين تم رسم كل واحد منهما بمقياس مختلف، فإننا سنجد أن نقطة تقاطع هذا الخط مع السعر في المستقبل ستقع في مستويين مختلفين تمامًا (5). وعليه فإن رسم خطوط بزوايا معينة على خريطة الأسعار لا يساعد على فهم وتحليل حركة الأسعار.

مما سبق يتضح أن جان قد توصل إلى بعض القواعد الفنية المهمة - السعرية منها والزمنية - التي مكنته من تحديد نقاط أو مناطق سعرية علاوة على تواريخ معينة يتوقع عندها حدوث ردود فعل سعرية، وهو ما يفيد في تأهيل المستثمر للاستعداد نفسيًا وماليًا لاتخاذ القرارات الاستثمارية في الوقت والسعر المناسبين. وكان دائمًا ما ينصح

---

(5) ارجع في هذا الصدد لحديث المتخصص بالرياضيات والمضارب ويليم إكهاردت بكتاب

Schwager, Jack D. *The New Market Wizards*. HarperBusiness,1994.

المضاربين والمستثمرين، من خلال خبرته الطويلة في الأسواق، باتباع قواعد معينة للتداول منها:

- لا تقم مطلقًا بالتداول على أساس الأمل والخوف، بل اعرف دائمًا السبب في إبرام العملية.
- عندما تساورك الشكوك اخرج من السوق ولا تدخله إلا عندما تكون متأكداً.
- لا تشتر أبداً لأن الأسعار رخيصة فقد تهبط أكثر، ولا تبع لأن الأسعار مرتفعة فقد ترتفع أكثر.
- لا تعاند السوق، ولا تقف ضد اتجاه الأسعار.
- لا تضع البيض كله في سلة واحدة، بل وزع استثماراتك على عدة منتجات للتقليل من المخاطر.
- لا تفرط في التداول Don't overtrade، وتفادى الدخول والخروج من السوق بكثرة.
- استخدم دائمًا أوامر وقف الخسارة، ولا تقم أبدًا بإلغائها.
- لا تسمح مطلقًا لعملية مربحة بأن تتحول إلى عملية خاسرة، فالمكسب يجب أبداً ألا ينقلب إلى خسارة.
- قلل دائمًا من المبلغ الذي تتداوله بعد وقوعك في خسارة.
- لا تقم أبدًا بالشراء لتحسين متوسط السعر don't average down، فلا تضف أبداً إلى مركز خاسر.
- لا تصف مراكزك بالأسواق بدون وجود سبب قوي.
- تداول فقط في الأسواق النشطة التي تتمتع بسيولة عالية.
- تحلّ بالصبر ولا تتعجل دخول السوق. انتظر الوقت المناسب والفرصة المواتية التي ستأتي لا محالة.
- تحلّ أيضًا بالصبر في عملياتك الرابحة ولا تتعجل جني الثمار قبل تمام نضجها.

إن النجاح بالأسواق، طبقًا لمنهجية جان، سيتأتى حتمًا شريطة الالتزام بحزم بهذه القواعد الصارمة.

أرقام ونسب فيبوناتشي

"الحياة لا تتطلب منا أن نكون الأحسن.

فقط أن نحاول القيام بأحسن ما لدينا"

أتش جاكسون براون

كان"فيبوناتشي Fibonacci" (نحو1175 – 1250م) المعروف باسم "ليوناردو من بيزا Leonardo of Pisa" تاجرًا ثريًا من أثرياء بلدة بيزا الإيطالية (1). وقد كرمته بلدته، لكونه أحد أبنائها العظام، بوضع تمثال له بالقرب من برج بيزا المائل الشهير. لقد كان فيبوناتشي مولعًا بالرياضيات والمسائل الرياضية، وقد ألّف عدة كتب في الرياضيات أودعها ملاحظاته، وفي أهم مؤلفاته المسمي "كتاب العد Liber abaci" (2) الصادر عام 1202م وصف فيه سلسلة أرقام متتالية تعرف حاليًا في الرياضيات بمتتالية فيبوناتشي Fibonacci sequence. وأرقام فيبوناتشي Fibonacci numbers هي:
1، 1، 2، 3، 5، 8، 13، 21، 34، 55، 89، 144...... إلى ما لا نهاية. وأي رقم فى متتاليته يساوي حاصل جمع الرقمين السابقين عليه. هذه الأرقام لها العديد من الخصائص المهمة، فبقسمة أي رقم على الرقم الذي يليه يكون الناتج 0.618 (34 : 55)، وعلى ثاني رقم يليه يكون الناتج 0.382 (34 : 89)، وعلى ثالث رقم يكون الناتج 0.236 (34 : 144). أما قسمة أي رقم على الرقم الذي يسبقه مباشرة فيكون الناتج 1.618 (89 : 55) وعلى الرقم الذي يسبقه برقمين فيكون الناتج 2.618 (89 : 34). كل هذه النسب تُعرف بنسب فيبوناتشي Fibonacci ratios (راجع البرواز للتعرف عليها والوقوف على أهم خصائصها).

*لقد جاء فيبوناتشي إلى مصر فى رحلة دراسية، وأمضى بها بعض الوقت فى بحث ودراسة النسب الهندسية المختلفة لأهرام الجيزة، ومن خلال هذه الدراسة اكتشف سلسلة الأرقام الشهيرة باسمه وهي تصف نسقًا نراه يتكرر في الطبيعة بشكل مثير للدهشة والاستغراب. فنحن نعلم أن لكل نوع من الزهر عددًا مميزًا من التويجات، والعجيب أن هذا العدد هو على الأغلب واحد من متتالية فيبوناتشي. فزهرة البنفسج مثلاً خماسية التويجات وهي الأكثر شيوعًا، وتحوى زهرة المرجريتا (النجمية) إحدى وعشرين تويجة.

---

(1) لعل فيبوناتشي نفسه قد استخدم أرقام ونسب متواليته في تعاملاته المالية وفي تكوين ثروته الكبيرة.

(2) من المعروف أن الفضل يرجع لعالم الرياضيات الكبير في إدخال الأرقام العربية إلى أوروبا إثر نشر كتابه. ومنذ ذلك العام بدأ استخدام الأرقام العربية حتى انتشرت تدريجيًا لتحل محل الأرقام الرومانية تمامًا في جميع التعاملات.

تبدأ متتالية فيبوناتشي بـ 1 ، 1 وتتقدم إلى ما لا نهاية عن طريق جمع كل رقمين متتاليين للحصول على الرقم الذى يليهما، فأي رقم فيها يساوي حاصل جمع الرقمين السابقين عليه.

1 , 1 , 2 , 3 , 5 , 8 , 13 , 21 , 34 , 55 , 89 , 144 , 233 , 377 , 610 , ... , ∞

وتتضح خصائص أرقام فيبوناتشي بعد أول أربعة أرقام بالمتتالية: حيث تظهر العلاقات المهمة التالية بين الأرقام:

- أي رقم يساوي تقريبًا حاصل ضرب الرقم السابق له في 1.618 (مثال: $1.618 \times 13 \simeq 21$). وكلما كان الرقم أكبر، ازداد اقترابًا من هذه النسبة.
- أي رقم يساوي تقريبًا حاصل ضرب الرقم التالي له في 0.618 (مثال: $0.618 \times 55 \simeq 34$). وكلما كان الرقم أكبر، ازداد اقترابًا من هذه النسبة.
- ما بين كل رقمين بالمتتالية، الرقم الأكبر فيهما يقترب من 2.618 الرقم الأصغر. أي حاصل ضرب أي رقم في 2.618 يعطي الرقم ما بعد التالي له (233 مقابل 89).
- ما بين كل رقمين بالمتتالية، الرقم الأصغر فيهما يقترب من 0.382 (معكوس 2.618) الرقم الأكبر. أي حاصل ضرب أي رقم في 0.382 يعطي الرقم ما قبل السابق له (55 مقابل 144).

هذه النسب الأربع المذكورة تربطها علاقات متبادلة فيما بينها هي:

1) $2.618 - 1.618 = 1$
2) $1.618 - 0.618 = 1$
3) $1 - 0.618 = 0.382$
4) $2.618 \times 0.382 = 1$
5) $2.618 \times 0.618 = 1.618$
6) $1.618 \times 0.618 = 1$
7) $0.618 \times 0.618 = 0.382$
8) $1.618 \times 1.618 = 2.618$

ومجموع أي عشرة أرقام متتالية بالمتتالية يقبل القسمة على 11. كما أن مجموع كل أرقام المتتالية حتى أي رقم معين بها، مضاف إليه واحد صحيح، يساوي الرقم الفيبوناتشي الذي يتقدم خطوتين من آخر رقم تم أخذه في الحساب.

يتضح مما سبق، أننا أمام سلسلة لا نهائية من الأرقام المتماثلة والمتشابهة التي تتوالد وتتناسخ من بعضها البعض*. وأخيرًا، ينبغي الإشارة إلى أن:

$(\sqrt{5} + 1) / 2 = 1.618$ $(\sqrt{5} - 1) / 2 = 0.618$ $\sqrt{5} = 2.236$

وكل ذلك عناصر أساسية في الحلزون اللوغاريتمي logarithmic spiral وفي مبدأ موجة إليوت.

*** On all counts, we have truly a creation of "like from like", of "reproduction in an endless series".**

كل ما جاء بهذا البرواز تم نقله وترجمته بتصريح خاص من مؤلف وناشر الكتيب التالي:

DOBSON, Edward D. *Understanding Fibonacci Numbers*. Greenville, SC: Traders Press, Inc., 1984.

يعد الهرم الأكبر إنجازًا هندسيًا معماريًا فريدًا وهو يعبر عن أسرار كثيرة من حياة القدماء المصريين. وكان فيبوناتشي أول من نفض الغبار عن رسالة أجدادنا الفراعنة التى حملها الهرم إلى أجيال المستقبل وذلك من خلال اكتشاف أن أساس التصميم المعماري للضريح الملكي هو النسبة الذهبية golden ratio التى تساوي 1.618 ويعبر عنها جبريًا بالحرف الإغريقي (phi فى Ø) (3). وتعد هذه النسبة بحق إحدى جواهر علم الهندسة، وربما رجعت عبقرية قدماء المصريين إلى معرفتهم المبكرة وتطبيقهم لهذه النسبة فى عالمهم، حيث تنتج النسبة مثلاً من قسمة طول أحد جوانب الهرم على ارتفاعه.
ويوضح الخط التالي النسبة الذهبية

1.618 — 1
A — B — C

$$\frac{AC}{AB} = \frac{AB}{BC} = 1.618$$

$$\frac{2.618}{1.618} = \frac{1.618}{1} = 1.618$$

هذا الخط هو أساس بناء المستطيل الذهبي golden rectangle الذي تتناسب جوانبه طبقًا للنسبة الذهبية. فبالإمكان قسمة المستطيل إلى مربع ومستطيل، الذي بدوره يمكن تقسيمه إلى مربع ومستطيل، وذلك إلى ما لا نهاية. وهو ما يؤدي إلى رسم الحلزون الذهبي الذي يتميز بسمتين: السمة الأولى أنه لا نهائي، والثانية أنه يحتفظ دائمًا بنفس الشكل، فشكلة ثابت لا يتغير كما بالشكل التالي :

1 2 3 4 5 6

إن ارتفاع الهرم الأكبر 5813 بوصة وكلها أرقام لفيبوناتشي، كما أن نسبة قاعدة الهرم إلى ارتفاعه هي 61.8%. والشكل الهرمي له خمسة أسطح لكل وجه من أوجهه

---

(3) البعض أطلق عليها التناسب أو الاتساق الإلهي أو النسبة الإلهية divine proportion فهي شائعة التواجد سواءً في أصغر الكائنات والنباتات إلى أكبر الأجرام السماوية.

الظاهرة ثلاثة أضلاع. ويمكننا ملاحظة التماثل بين الشكل الهرمي والتركيب البنيوي للإنسان، حيث يتفرع من الجسم خمسة أعضاء: الرأس والذراعين والساقين. كما يوجد بكل يد أو قدم خمسة أصابع، ينقسم كل أصبع عند انثنائه إلى ثلاث سُلاميات. وللإنسان خمس حواس، وهناك ثلاثة ألوان أساسية. وفى مجال الموسيقى، تحتوى النوتة الموسيقية على خمسة أسطر، والأوكتاف ثماني نغمات وجميعها أرقام فيبوناتشية.

مما سبق، يمكن القول إن استخدام بناة الأهرام للنسب بهذا الشكل الفريد فى بناء إحدى عجائب الدنيا السبع كان السبب الرئيسي في إرساء قواعد متتالية فيبوناتشي وتوصله إلى النسبة الذهبية. ولهذه النسبة تطبيقاتها العديدة على الكثير من الظواهر المحيطة بنا، والكثير من الإنجازات العلمية الكبرى في الطب وعلم النفس وكذلك في نظرية الذرّة واختراع الإذاعة والتليفزيون. كما أنها تلعب الدور المحوري في أحدث العلوم قاطبة كنظرية الفوضى chaos theory والهندسة الكسرية fractals.

- وفي النصف الأول من القرن العشرين، توصل الأمريكي "إليوت" باستخدامه هذه النسبة إلى التنبؤ الصحيح بحركة الأسعار بالأسواق المالية بكفاءة ودقة منقطعة النظير بعد أن فطن إلى أن حركة الأسعار بالأسواق يحكمها نفس القانون الذي يحكم الظواهر الطبيعية بعالمنا. فالظاهر أن الجنس البشرى عموماً يسعى إلى النسبة الذهبية التى تتفق مع طبيعته. وقد أكد لنا إليوت أن الأساس الرياضي لمبدأ الموجة wave principle يعتمد على أرقام ونسب فيبوناتشي، وذلك بعد أن عكف على دراسة حركة الأسعار بالبورصة، حيث لاحظ أن هناك إيقاعاً معيناً يحكم حركتها، فهي تتحرك باتجاهها الرئيسي فى خمس موجات سواء إلى أعلى أو أسفل، تليها حركة تراجعية تصحيحية في الاتجاه المعاكس مكونة من ثلاث موجات، أي أن الصورة الكاملة لحركة الأسعار مجموعها ثماني موجات (3 و5 و8 كلها أرقام فيبوناتشي).

وتستخدم اليوم أرقام ونسب فيبوناتشي Fibonacci numbers and ratios في العديد من التحليلات الفنية لشتى الأسواق وفي اتخاذ قرارات التداول، ومنها على سبيل المثال:

- تحديد نقاط التحول على خرائط الأسعار بآفاقها الزمنية المختلفة.
- حساب مستويات تراجع الأسعار ومدى الحركة التصحيحية للاتجاه. وذلك بتطبيق نسب التراجع للأسعار خلال حركتها التصحيحية.
- توقع مناطق الدعم والمقاومة.
- تحديد الأوقات المرجح تغير الاتجاه فيها (4).
- تحديد الأهداف السعرية المتوقع وصول الأسعار إليها.

---

(4) راجع الدورة الزمنية لفيبوناتشي حسب أرقامه أو حسب نسبه في الفصل الخاص بالدورة الزمنية للأسعار.

مبدأ موجة إليوت (1)

"بالرغم من عدم استيعابنا لسبب وجود ظاهرة معينة،
فإنه يمكن بالمراقبة، التنبؤ بتكرارها"
آر.أن. إليوت

استخلص "رالف نلسون إليوت Ralph Nelson Elliott" (1871 - 1947م) من دراساته المستفيضة لحركة أسعار الأوراق المالية ببورصة نيويورك أن هناك إيقاعًا معينًا يحكم حركتها، مثلما يحدث لمظاهر الحياة المختلفة على الأرض. وقد نُشر له، في أوائل أربعينيات القرن الماضي، كتيب قيم بعنوان "قانون الطبيعة: سر الكون. "Nature's Law: The Secret of the Universe جاء فيه: "أن هناك نمطًا متكررًا أو مقياسًا لسيكولوجية الجماهير measurement of mass psychology مكونًا من 5 موجات إلى أعلى و3 موجات إلى أدنى مجموعها 8 موجات. هذا النمط له قيمة تنبؤية، فعندما تنتهي الخمس موجات الصاعدة، ستليها ثلاث موجات هابطة، والعكس صحيح".

ذلك هو أساس مبدأ الموجة، فحركة الأسعار تتكون من مجموعة مكونة من ثماني موجات تنقسم إلى:
أولاً : 5 موجات في الاتجاه الرئيسي (سواء إلى أعلى أو أسفل).
ثانيًا: 3 موجات في الاتجاه المعاكس (إلى أدنى أو أعلى) عبارة عن حركة تصحيحية تتراجع فيها الأسعار. وهذه الأرقام 3، 5، 8 كلها أرقام فيبوناتشية، نسبة إلى عالم الرياضيات النابغة. فكما سبق أن ذكرنا، أن الأساس الرياضى لنظرية إليوت هى أرقام ونسب فيبوناتشي، حيث تظهر مرارًا وتكرارًا في حركة الأسعار بالأسواق طبقًا لتحليله.

وتبعًا لمبدأ موجة إليوت فإن هناك ثلاث ركائز رئيسية لسلوك الأسعار بالأسواق:
1- نمط أو شكل pattern حركة الأسعار خمس موجات إلى أعلى وثلاث إلى أدنى أو العكس.
2- النسب ratio التى تحكم العلاقات السعرية بعضها البعض أهمها الحركة التصحيحية بتراجع الأسعار بنسبة 38.2%، 50% أو 61.8% من الحركة السابقة لها.
3- الزمن time، وهى المدة التي تستغرقها الأسعار فى حركتها من أدنى سعر نسبى relative low إلى أعلى سعر نسبى relative high أو العكس، وتستخدم النسبة الذهبية فى التنبؤ بتاريخ تحول مسار الأسعار مستقبلاً.

---

(1) Elliott wave principle هذه فكرة عامة مبسطة لمبدأ موجة إليوت. ولا يتسع المجال هنا للتعمق أكثر في دراستها. ولمزيد من المعلومات حول مبدأ الموجة يمكن للقارئ الرجوع إلى مجموعة المراجع بنهاية الكتاب.

عدد الموجات	سوق ثيرانى	سوق دببى	مجموع الدورة
الرئيسية	5	3	8
المتوسطة	21	13	34
الثانوية	89	55	144

أعداد الموجات كلها من أرقام فيبوناتشي

دورة كاملة من ثماني موجات

سوق ثيراني

سوق دببي

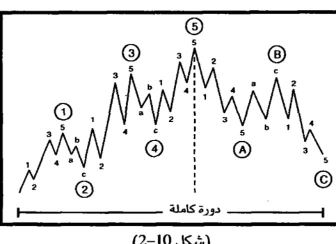
1 2 3 4 5 A B C

(شكل 10-1)

يرتكز مبدأ الموجة على مجموعة من الأسس المهمة هي:

- تتكون حركة السوق الصاعدة من ثماني موجات تنقسم إلى مجموعتين: المجموعة الأولى تُكوّن الطور الرقمي numbered phase وتحتوي على الموجات 1 و2 و3 و4 و5. والمجموعه الثانية تُكوّن الطور الحرفي lettered phase وتحتوي على الموجات A,B,C. الموجتان A وC تتجهان إلى أسفل، أما الموجة B فتتجه إلى أعلى.
- الموجات 1 و3 و5 كلها صاعدة وتعرف بالموجات الدافعة impulse waves.
- الموجتان 2 و4 التصحيحيتان، حيث إنهما تصححان كل من الموجتين الأولى والثالثة على التوالي.
- بانتهاء الطور الرقمي، يبدأ الطور الحرفي الذي يصححه بالكامل. أي بعد خمس موجات إلى أعلى هناك ثلاث موجات إلى أدنى.
- الموجات التصحيحية corrective waves عددها ثلاث موجات فقط، ولا يمكن بأي حال من الأحوال أن تكون خمساً.
- الموجة التصحيحية لها أربعة أشكال هي: متعرجة zig zag، مسطحة flat، ومثلثة triangle ومجموعة متكررة من سبع موجات أو إحدى عشرة موجة double two or double three هي في الأساس مجموعتان أو ثلاث متشابكة مع بعضها كل مجموعة تضم ثلاث موجات (وهو ما يمثل الحركة الجانبية sideways).
- الحركة التصحيحية تكون إما بسيطة simple وإما معقدة complex.
- المثلثات عادة ما تحدث إبان الموجة الرابعة، التي تسبق آخر موجة دافعة أي قبل الموجة الخامسة. كما أنها تحدث أحيانًا في الموجة B التصحيحية.
- كثيراً ما تطول extend إحدى الموجات الدافعة، وعندما يحدث ذلك، فإن الموجتين الدافعتين الأخريين غالبًا ما تتساويان في مدتهما ومداهما wave equality in time and magnitude.

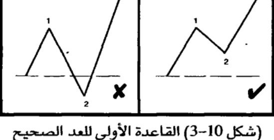
• جميع الموجات جزء من موجات أكبر بدرجة أعلى، كما أن كل موجة تتكون من موجات أصغر بدرجة أقل. فإذا كانت الدورة الأساسية لحركة الأسعار تتكون من 8 موجات، فإن كل دورة تنقسم بدورها إلى دورات أصغر، بينما تشكل في نفس الوقت جزءاً من دورة أكبر منها (2).



(شكل 10-2)

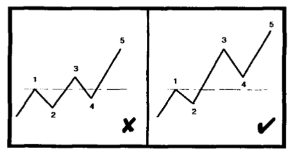
وللتأكد من أن ترقيم الموجات wave count صحيح يجب توافر الشروط التالية:

1- عدم تراجع الموجة الثانية إلى أدنى من نقطة بداية الموجة الأولى.



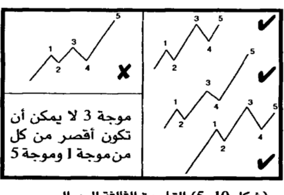
(شكل 10-3) القاعدة الأولى للعد الصحيح

2- عدم هبوط الموجة الرابعة إلى أدنى من نهاية الموجة الأولى. أي عدم تشابك الموجة الرابعة مع الأولى، فأدنى نقطة بالموجة الرابعة يجب أن تكون أعلى من أعلى نقطة بالموجة الأولى.



(شكل 10-4) القاعدة الثانية للعد الصحيح

3- ألا تكون الموجة الثالثة أقصر الموجات الدافعة. فقد تكون أقصر من إحداهما ولكنها عادة ما تكون أطول من كل من الموجتين الأولى والخامسة.



(شكل 10-5) القاعدة الثالثة للعد الصحيح

هذه النقاط الثلاث السابقة ضرورية وعدم انطباق أو غياب أي منها يُخل بشروط العد الصحيحة للموجات.

(2) يتفق هذا مع نظرية الفوضى chaos theory وما جاء فيها بخصوص التشابه الذاتي self-similarity.

قاعدة التناوب

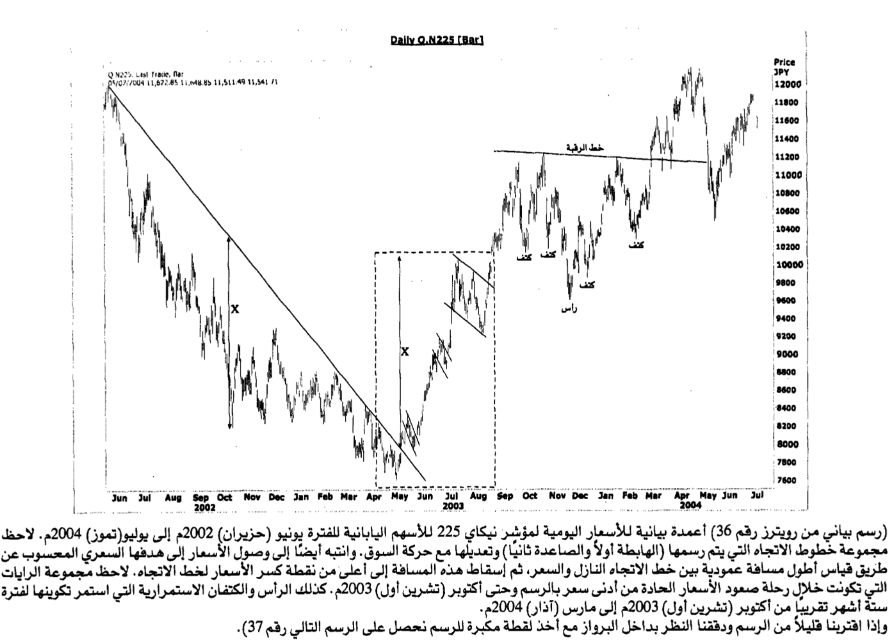
rule of alternation

تنص هذه القاعدة على أن السوق غالبًا ما يتحرك بطريقة مختلفة عن حركته في المرة السابقة مباشرة، بمعنى أن حركته لا تتطابق أو تتماثل مرتين متتاليتين، ويمكن الاستفادة منها في التنبؤ المستقبلي بأن حركة السوق ستختلف عن حركته السابقة. فالموجة التصحيحية المعقدة complex correction تتناوب مع الموجة التصحيحية البسيطة simple correction، والموجة الدافعة القوية strong impulse تتناوب مع الموجة الدافعة الضعيفة weak impulse. أي أنه إذا كانت الموجة التصحيحية A معقدة فإن الاحتمال الغالب أن الموجة C ستكون بسيطة، وإذا كانت الموجة الأولى قوية فإن الموجة الثالثة ستكون ضعيفة.

* * * * *

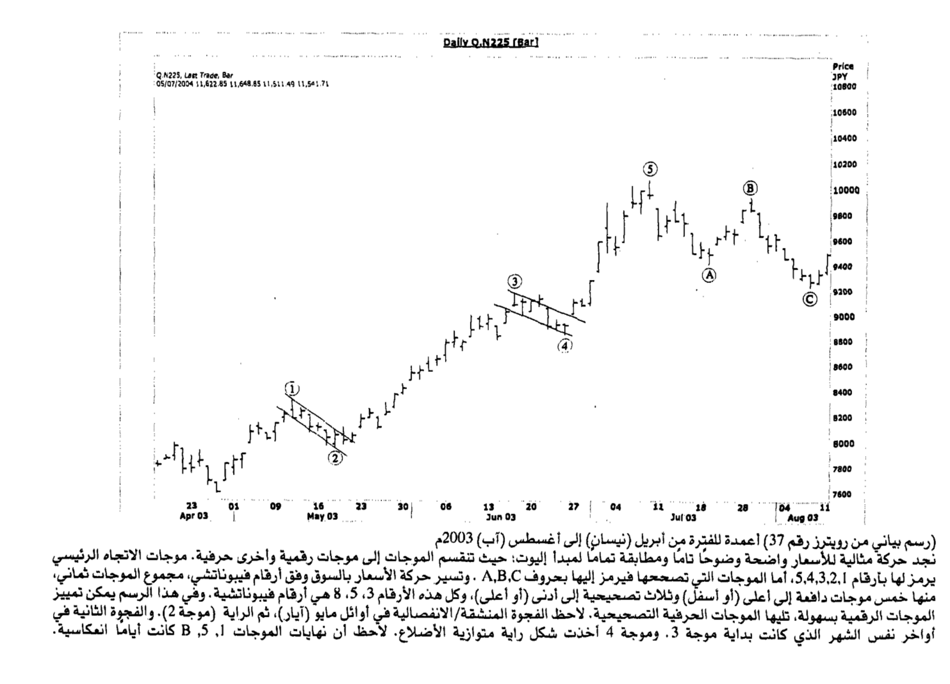
وتُستخدم النظرية أيضًا في حساب هدف سعري معين، سواءً أعلى أو أدنى سعر يمكن أن تصل إليه الأسعار خلال رحلتها في الاتجاه الجاري. وإذا كان هدف المتعاملين بالأسواق هو تحقيق الأرباح، فإن وسيلتهم إلى ذلك هي معرفة اتجاه الأسعار المستقبلي لبناء المراكز الاستثمارية السليمة واتخاذ قرارات الشراء والبيع الصائبة. وتعين نظرية إليوت كثيرًا في ذلك، حيث إنها ترسم خارطة لحركة الأسعار، كما أنها تفيد في حساب نقاط التحول السعرية والزمنية. وذلك بإمكانية استخدامها ليس فقط في تحديد أهداف سعرية من المرجح أن تصل إليها الأسعار، بل أيضًا تحديد أزمنة معينة يتوقع أن تدور الأسعار من عندها لتغير اتجاهها، وهو ما يتيح للمضارب والمستثمر معرفة أنسب الأسعار والأوقات للدخول والخروج من السوق.

يقول روبرت بكمان، أحد كبار الإليوتيين: "إن أهم مزايا مبدأ الموجة، هو أنه يأخذ بعين الاعتبار حركة الأسعار الشاذة وغير النظامية، فبدونها تصير هناك حركتان فقط للأسعار: إلى أعلى أو إلى أدنى. إن مبدأ الموجة ليس نظرية أو طريقة، ولكنه ببساطة شرح لسلوك ظاهرة".



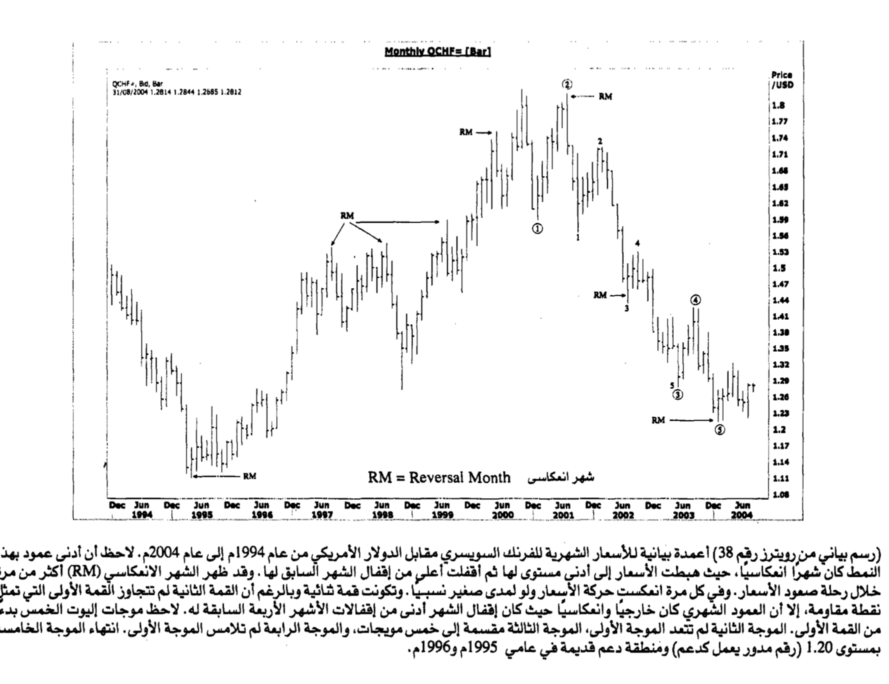
(رسم بياني من رويترز رقم 36) أعمدة بيانية للأسعار اليومية لمؤشر نيكاي 225 للأسهم اليابانية للفترة يونيو (حزيران) 2002م إلى يوليو(تموز) 2004م. لاحظ مجموعة خطوط الاتجاه التي يتم رسمها (الهابطة أولاً والصاعدة ثانياً) وتعديلها مع حركة السوق. وانتبه أيضًا إلى وصول الأسعار إلى هدفها السعري المحسوب عن طريق قياس أطول مسافة عمودية بين خط الاتجاه النازل والسعر، ثم إسقاط هذه المسافة إلى أعلى من نقطة كسر الأسعار لخط الاتجاه. لاحظ مجموعة الرايات التي تكونت خلال رحلة صعود الأسعار الحادة من أدنى سعر بالرسم وحتى أكتوبر (تشرين أول) 2003م. كذلك الرأس والكتفان الاستمرارية التي استمر تكوينها لفترة ستة أشهر تقريباً من أكتوبر (تشرين أول) 2003م إلى مارس (آذار) 2004م.

وإذا اقتربنا قليلاً من الرسم ودققنا النظر بداخل البرواز مع أخذ لقطة مكبرة للرسم نحصل على الرسم التالي رقم 37).



(رسم بياني من رويترز رقم 37) أعمدة للفترة من أبريل (نيسان) إلى أغسطس (آب) 2003م

نجد حركة مثالية للأسعار واضحة وضوحًا تامًا ومطابقة تمامًا لمبدأ إليوت؛ حيث تنقسم الموجات إلى موجات رقمية وأخرى حرفية. موجات الاتجاه الرئيسي يرمز لها بأرقام 5,4,3,2,1، أما الموجات التي تصححها فيرمز إليها بحروف A,B,C . وتسير حركة الأسعار بالسوق وفق أرقام فيبوناتشي، مجموع الموجات ثماني، منها خمس موجات دافعة إلى أعلى (أو أسفل) وثلاث تصحيحية إلى أدنى (أو أعلى)، وكل هذه الأرقام 3، 5، 8 هي أرقام فيبوناتشية. وفي هذا الرسم يمكن تمييز الموجات الرقمية بسهولة، تليها الموجات الحرفية التصحيحية. لاحظ الفجوة المنشقة/الانفصالية في أوائل مايو (آيار)، ثم الراية (موجة 2). والفجوة الثانية في أواخر نفس الشهر الذي كانت بداية موجة 3. وموجة 4 أخذت شكل راية متوازية الأضلاع. لاحظ أن نهايات الموجات 1, 5, B كانت أيامًا انعكاسية.



(رسم بياني من رويترز رقم 38) أعمدة بيانية للأسعار الشهرية للفرنك السويسري مقابل الدولار الأمريكي من عام 1994م إلى عام 2004م. لاحظ أن أدنى عمود بهذا النمط كان شهراً انعكاسياً، حيث هبطت الأسعار إلى أدنى مستوى لها ثم أقفلت أعلى من إقفال الشهر السابق لها. وقد ظهر الشهر الانعكاسي (RM) أكثر من مرة خلال رحلة صعود الأسعار. وفي كل مرة انعكست حركة الأسعار ولو لمدى صغير نسبياً. وتكونت قمة ثنائية وبالرغم أن القمة الثانية لم تتجاوز القمة الأولى التي تمثل نقطة مقاومة، إلا أن العمود الشهري كان خارجياً وانعكاسياً حيث كان إقفال الشهر أدنى من إقفالات الأشهر الأربعة السابقة له. لاحظ موجات إليوت الخمس بدءاً من القمة الأولى. الموجة الثانية لم تتعد الموجة الأولى، الموجة الثالثة مقسمة إلى خمس مويجات، والموجة الرابعة لم تلامس الموجة الأولى. انتهاء الموجة الخامسة بمستوى 1.20 (رقم مدور يعمل كدعم) ومنطقة دعم قديمة في عامي 1995م و1996م.

الرأي المخالف (1)

"إنني أجد أكثر فأكثر أنه من الأفضل أن أنضم إلى الأقلية،
حيث إن ذلك دائماً ما يكون التصرف الأكثر ذكاء"
جوته

لقد أظهرت متابعة السلوك الاستثماري للمضاربين والمستثمرين بكافة البورصات العالمية أن الغالبية العظمى منهم يتصرفون بعقلية القطيع، يقلدون ولا يدرسون، يستمعون إلى نصائح الغير دون أن يجهدوا أنفسهم في تحليل حركة السوق وتكوين وجهة نظر خاصة بهم. إلا أن تعظيم الربح في أي سوق، يتطلب أخذ المبادرة والسبق في التوجه: فكلما كانت القرارات الاستثمارية الصائبة مبكرة زاد العائد على الاستثمار، فالتأخر في دخول السوق يقلل من الربح المحقق من العمليات نتيجة عدم الاستفادة من حركة الأسعار في اتجاه معين منذ بدايتها.

إن لعبة البورصة، بالنسبة لمجموع المشاركين بها، ما هي في النهاية إلا معادلة صفرية zero sum game: أي أن مكسب زيد هو خسارة عبيد. فربح أحد الأطراف ما هو إلا خسارة للطرف الآخر. ودائما ما نجد أن الغالبية العظمى للمتعاملين بالأسواق يخسرون بصفة مستمرة لصالح أقلية صغيرة تقوم بجني الأرباح؛ فعملية توزيع الأرباح والخسائر تتم دائمًا وأبدًا على هذا المنوال. فسنة الحياة في دنيا المال والتجارة والاستثمار هي: قليلون يربحون وكثيرون يخسرون. وإذا كان ذلك هو حال الدنيا، فإنه يكون من المفيد والمريح إذن لأي متعامل بالبورصة عدم التصرف بعقلية القطيع، ورصد ومراقبة آراء ومعاملات الأكثرية بغرض تحريك مراكزه الاستثمارية وتغييرها في الوقت المناسب بطريقة تضمن له الوجود المستمر ضمن الأقلية التي تجني الأرباح. يقول الفيلسوف الفرنسي جان جاك روسو: "اتبع الطريق المعاكس للمألوف، وستكون النتيجة جيدة في معظم الأحيان" وهو قول ينطبق كثيراً على المعاملات المالية في الأسواق المختلفة.

---

(1) في عام 1954م ألّف همفري نيل Humphrey B.Neill كتابًا مهمًا بعنوان: "فن التفكير المخالف" شرح فيه نظرية الرأي المخالف. ومنذ عام 1964م، أخذ أحد تلاميذه على عاتقه، بلورة الفكر الذي جاء بهذا الكتاب وتطبيقه على الأسواق المستقبلية. فقام جيمس سيبت James Sibbet بابتكار ما يعرف بالإجماع الثيراني bullish consensus لقياس مدى تمركز الآراء في السوق. وقد ساعده، فيما بعد، في بلورة هذه الدراسات آرل حدادي R. Earl Hadady، صاحب مؤسسة نشر أمريكية تقوم بعمل الدراسات الخاصة بالرأي المخالف وتطبيقاتها على الأسواق المالية المختلفة.

Neil, Humphrey B. *The Art of Contrary Thinking*. The Caxton Printers, Ltd. Caldwell, Idaho 1992. Fifth and Enlarged edition.

والرأي المخالف contrary opinion هو نوع من أنواع التحليل النفسي للحشود الكبيرة من الناس. ويمكن تعريفه بأنه: "رأي استثماري معاكس لآراء الغالبية العظمى للمستثمرين والمضاربين بسوق معينة". ويرجع السبب وراء نشأة هذا الرأي أصلاً إلى وجود غالبية كبيرة جدًا تعتقد تمامًا في وجوب تحرك الأسعار فى اتجاه معين، صعودًا أو هبوطًا (2).

ويستخدم الرأي المخالف كمقياس لقوى الشراء والبيع بالأسواق ويتم ذلك بمتابعة توصيات عدد كبير من بيوت الاستشارات المالية للحكم على مدى "ثيرانية bullishness" أو "دببية bearishness" التوجهات بالسوق بحيث يتم إعطاء قيم معينة لتوصيات الخبراء طبقًا لعدد عملاء كل بيت من بيوت المال والذين يفترض أنهم يتصرفون بناءً على التوصيات التي يتلقونها. وتدرج هذه القيم دوريًا في سلسلة متدرجة من صفر إلى مائة لقياس ما اصطلح على تسميته الإجماع الثيراني bullish consensus وعندما تنقسم الآراء تقريبًا بين فريقي المضاربين على الصعود والمضاربين على الهبوط فإن السوق يكون متعادلاً وتتوازن قراءة مؤشر الرأي المخالف ما بين 50 و60% إلى أعلى. أما عندما يرتفع المؤشر فوق 80% فإنه يدخل في منطقة "الإفراط فى الشراء" overbought، كما أن هبوطه إلى أدنى من 20% يفسر بوجود السوق في حالة "الإفراط فى البيع" oversold. وفي كلتا الحالتين، فإنه يتوقع أن يصحح السوق هذا الوضع وأن تقوم الأسعار بالتحرك في الاتجاه المضاد لحركتها حتى ذلك الحين.

أي أنه عندما تُظهر استطلاعات الرأي أن هناك ميلاً شديدًا واقتناعًا عاليًا من قبل الأكثرية باتجاه الأسعار ناحية معينة، وتصل قراءة مؤشر الرأي المخالف إلى حدوده العليا مثلاً، فإن ذلك يعد دليلاً على وصول أو قرب وصول الأسعار إلى القمة. والعكس صحيح فإذا كان المؤشر متدنيًا للغاية، فإن ذلك يؤخذ كإنذار لوصول السعر إلى القاع. خلاصة القول هو أنه كلما كان الاتفاق شبه تام بين المتعاملين في أي سوق نشيط على حدوث شيء ما للأسعار، كان ذلك دليلاً وسببًا في نفس الوقت لعدم تحقق هذا الشيء بالأسواق!! فغالبية المتعاملين يخطئون دائمًا عند نقاط وفي أوقات تحول اتجاه الأسعار من أعلى إلى أدنى أو من أدنى إلى أعلى. فمن الملاحظ أن الكثيرين يتحمسون جدًا للشراء قرب قمم الأسعار، كما يرغبون بشدة في البيع عند قواعد الأسعار. فالناس عمومًا ينتابهم في تعاملاتهم المالية إما الإحساس بالخوف الشديد أو بالجشع المتزايد.

---

(2) لا بد من الإشارة هنا إلى عدم التعارض بين نظرية الرأي المخالف وأهمية التمسك باتجاه الأسعار المعروف بركوب الاتجاه riding the trend، على أمل أن يتضح هذا الأمر عند الانتهاء من قراءة هذا الفصل بالكامل.

إذن فالرأي المخالف ليس رفضًا لرأي الأغلبية لمجرد الرفض، والاختلاف من أجل الاختلاف، كما قد يتهيأ للبعض، بل هو منهج مبني على طريقة إحصائية دقيقة يتم بها قياس آراء ورؤى شريحة كبيرة من المشتركين بالأسواق المالية. ويتحتم على المضارب بناء مراكزه بالتوافق مع اتجاه الأسعار، وذلك بالشراء مادام الاتجاه صاعدًا وبالبيع مادام الاتجاه هابطًا. إلا عندما تُظهر إحصائيات السوق أن الإجماع الثيراني بلغ أقصى حدوده سواء أعلى من 90% أو أقل من 20% ، فذلك يعد إنذارًا بقرب تحول اتجاه الأسعار.

ويستند الرأي المخالف إلى قاعدة منطقية صلبة. فإذا كان السواد الأعظم من المشتركين بأي سوق يرون استمرار صعود الأسعار، فإنه يستنتج من ذلك أنهم قد قاموا فعلاً بالشراء وفقًا لرؤيتهم. وهو ما يعني أن القوة الشرائية الفاعلة والمؤثرة المتبقية في السوق صارت شحيحة وضعيفة؛ وهو ما يسلب السوق من قوة الدفع الضرورية لرفع الأسعار. أما إذا اعتقد غالبية المشتركين بالسوق باستمرار نزول الأسعار فهذا يعني أنهم قد باعوا بالفعل ما لديهم (أو بنوا مراكز قصيرة) تحسبًا لتدهور الأسعار وأنه لم يتبق في السوق قوة بيعية ذات أهمية تذكر قادرة على الضغط على الأسعار أكثر من ذلك ودفعها إلى مستويات أدنى كثيرًا مما وصلت إليه في الواقع.

ولا شك أن الرأي المخالف من أهم المؤشرات القائدة أو الرائدة **leading indicator** لأنه يلفت النظر في وقت مبكر جدًا، وقبل تحرك السعر في الاتجاه المعاكس بكثير، إلى قرب وصوله إلى منتهاه. وهو ما يميزه عن الكثير من المؤشرات الفنية الأخرى. فالمتوسطات المتحركة مثلاً تعتبر من المؤشرات اللاحقة المتأخرة **lagging indicator** والبطيئة في إعطاء إشارات البيع أوالشراء، وذلك بحكم طريقة حسابها حيث إنها تحتسب من الأسعار نفسها.

ويعتبر الاستقلال في الرأي من المتطلبات الأساسية لتحقيق النجاح الاستثماري المنشود، وهو ما لا يتوافر بكثرة عند جمهور المتعاملين بالأسواق. فهناك مقولة ثاقبة الفكر يتناقلها المحترفون بالسوق تفيد بأنه إذا كان القرار سهلاً، فإنه غالبًا ما يكون خاطئًا. وهو ما يبرز الصعوبة التي يجدها الكثير من المتعاملين في اتخاذ قرارات معاكسة للرأي السائد للغالبية، لأن ذلك يتطلب توافر قسط كبير من الاستقلال في الرأي والشجاعة في تنفيذ قرارات الشراء والبيع.

الباب الحادي عشر

الشموع اليابانية

"تنمو النقود على شجرة الصبر"

مثل ياباني

الشموع اليابانية

"اسقط سبع مرات، انهض ثمانية"

مثل ياباني

الشموع اليابانية طريقة قديمة لرصد وتسجيل حركة الأسعار في الأسواق المالية المختلفة. ولقد تفتحت حديثًا عيون العالم الغربي على هذه الشموع وكأنها اكتشفت سرًا دفينًا من أسرار بلاد الشمس المشرقة.

وإذا كنا جميعًا قد تعلمنا في أول درس من مادة الاقتصاد، أن الأسعار ترتفع عندما يزيد الطلب على العرض، وأنها تنخفض بزيادة العرض على الطلب، فإن الشموع اليابانية Japanese candlesticks ما هي إلا طريقة لقراءة حالة العرض والطلب وقياس قوة كل منهما بالأسواق.

لقد أثبتت الشموع اليابانية بمرور السنوات، أنها أداة من أدوات التحليل الفني الناجحة التي تساعد المستثمرين والمضاربين على تحقيق معدلات أرباح مرتفعة. فهي تمتاز عن العديد من الطرق الغربية التقليدية بقوتها في التحليل وقراءة نفسية المتعاملين بالأسواق، وبقدرة عالية على التنبؤ الصحيح لمسار الأسعار في المستقبل.

منذ أكثر من ثلاثمائة عام، بدأ اليابانيون تداول العقود الآجلة للأرز، وهو ما أطلقوا عليه تداول "السلال الخاوية" ببورصة الأرز بمدينة دوجيما. والمعروف أن الأرز كان السلعة الرئيسية حينذاك (1).

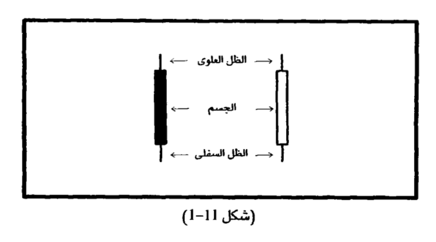
وكان أحد كبار التجار يدعى "مينوهيسا هوما" قد كوّن ثروة طائلة من جرّاء عمليات الشراء والبيع بالبورصة، حتى إنه حاز لقب "ساموراي" النبيل اعترافًا بتفوقه الباهر في هذا المجال. ويعزى السر في نجاحه إلى الطريقة التي كان يتبعها في التداول، وهي ما عرفت فيما بعد باسم بلدة "ساكاتا" مسقط رأسه.

وقد دوّن "هوما" ملاحظاته عن فلسفة الأسواق في كتاب نشر له في عام 1755م. وهو ما يعد اليوم الأساس الذي بني عليه أسلوب التحليل الفني الياباني للأسواق.

---

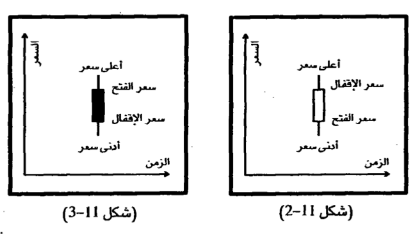
(1) من مقال للمؤلف في جريدة الحياة بتاريخ 5 مارس (آذار) 1998م.

وقد سجل اليابانيون الحركة اليومية للأسعار في شكل رسم بياني يشبه الشمعة candle. وهي عبارة عن مستطيل له فتيلان علوي وسفلي. قمة الفتيل العلوي هي أعلى سعر في الفترة الزمنية المرصودة، وأدنى نقطة في الفتيل السفلي تمثل أدنى سعر تم التداول به خلال تلك الفترة. أما سعرا الفتح والإقفال فيمثلان إما الخط العلوي وإما السفلي للمستطيل. فكل شمعة تبرز علاقة كل من متغيرات السعر الأربعة بعضها ببعض، هذه المتغيرات هي سعرا الفتح والإقفال، وأعلى وأدنى سعر. وقد سموا المستطيل بالجسم real body والفتيل بالظل shadow كما بالشكل 11-1.



(شكل 11-1)

وقد اختاروا أن يرمزوا لأيام ارتفاع الأسعار (سعر الإقفال أعلى من سعر الفتح) بشمعة بيضاء تمثل الفرح بجني الأرباح. واختاروا لأيام انخفاض الأسعار (سعر الإقفال أدنى من سعر الفتح) شمعة سوداء تعبر عن الحزن للخسارة.



(شكل 11-2) (شكل 11-3)

والجدير بالذكر، أن الشمعة يمكن أن تمثل حركة التداول خلال أي فترة زمنية يراد تسجيل أسعارها سواء كانت ساعةً أو يومًا أو أسبوعًا أو شهرًا.

ومن الملاحظ، أن اليابانيين قد أعطوا أهمية كبيرة لسعر الفتح (بعكس الرسامين البيانيين والمحللين الفنيين الغربيين)، ذلك أنهم وجدوا أن درجة انفعال المتعاملين تبلغ أشدها في الدقائق الأولى لجلسات التداول، ففيها يتم تنفيذ الكثير من أوامر الشراء والبيع المتراكمة قبل افتتاح الجلسة. وكثيراً ما يكون للأحداث التي وقعت خلال فترة راحة السوق من وقت إقفال يوم العمل السابق إلى وقت فتح الجلسة التالية تداعيات وردود أفعال كثيرة من قبل المضاربين والمستثمرين عمومًا. فالدقائق الأولى، مثلها مثل الدقائق الأخيرة بجلسة التداول، غالبًا ما تكون مملوءة بالإثارة. وهناك مقولة يابانية دارجة مفادها: "إن ساعة الصباح الأولى هي دفة اليوم"، ويعتقد الكثيرون من المتعاملين اليابانيين أن أحداث الدقائق الأولى للجلسة هي المحرك الأساسي للتداول. هذا بالنسبة لسعر الفتح، أما بالنسبة لسعر الإقفال فله بالطبع أهمية قصوى سواء للمحللين الفنيين الغربيين أو اليابانيين، ذلك أن سعر الإقفال يعتبر أهم سعر بجلسة التداول فهو بمثابة النتيجة النهائية للمباراة. ففي أي مباراة لا يهم من يسجل الهدف الأول أو عدد الأهداف التي يسجلها، فالعبرة دائمًا وأبدًا تكون بالنتيجة النهائية للمباراة.

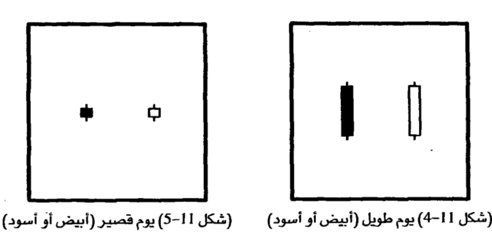
إن الكثير من المتعاملين يريدون - أو يضطرون لسببٍ أو لآخر- التداول قبل الإقفال، وذلك إما رغبة في فتح مراكز جديدة أو لضرورة تصفية مراكز قديمة. وهو ما يجعلهم يتسارعون لإبرام الصفقات في الدقائق الأخيرة من جلسة التداول قبل انتهائها. فسعر الإقفال هو السعر الذي يتم على أساسه حساب الهامش النقدي الواجب توافره في حسابات عملاء شركات السمسرة الذين يضاربون في الأسواق بتسهيلات حسابات الهامش، بالإضافة إلى كونه السعر المستخدم في تقييم المراكز المفتوحة والمحافظ المالية المختلفة. ويسترشد الكثير من المضاربين والمستثمرين بأسعار الإقفال لصياغة وجهات نظرهم عن السوق ولتقرير الخطوات التي سيتخذونها في جلسة التداول التالية، فهم يبنون قرارات الشراء والبيع بعد انتهاء الجلسة وليس خلالها، وذلك على أساس مستوى سعر الإقفال وموقعه في المنظومة السعرية. وسنجد أن اتخاذ اليابانيين سعر الإقفال كإحدى النقاط الأساسية في الرسم البياني قد أتاح لهم عمل تحليلات والتوصل إلى نتائج مهمة في قراءة السوق لم يكن ممكنًا الوصول إليها بدون ذلك.

جسم الشمعة

يكبر أو يصغر جسم الشمعة real body حسب بعد أو قرب سعر الفتح من سعر الإقفال. وعندما يتساوى - أو يكاد يتساوى - السعران يكاد الجسم يتلاشى تمامًا، وهو ما

يعرف في اليابانية "بالدوجي doji" انظر شكل 11-6. ويحدث الدوجي عندما يتساوى العرض مع الطلب، وهو دليل على تكافؤ قوة كل من البائعين والمشترين. وللدوجي العجيب دلالة قوية، حيث إن ظهوره بعد فترة ارتفاع للأسعار يفسر بتآكل قوة المشترين وذلك لفشلهم في دفع الأسعار إلى أعلى، وهذا إنذار للمستثمرين بالبيع. كما يدل ظهوره بعد فترة تدهور للأسعار على عدم قدرة البائعين على مواصلة الضغط على الأسعار أكثر من ذلك مما يستدعي البدء في الشراء.

وينم جسم الشمعة الكبيرعن قوة، أما الجسم الصغير فهو دليل ضعف. فوجود مجموعة أجسام صغيرة يدل على أن السوق في حالة تردد وحيرة، كما يدل على عجز المتعاملين عن تحريك السعر لأعلى أو لأدنى. وذلك بخلاف الحال عندما تظهر الأجسام الكبيرة، فهي دليل على قوة وقدرة المتعاملين على دفع الأسعار في اتجاه معين.



(شكل 11-4) يوم طويل (أبيض أو أسود)   (شكل 11-5) يوم قصير (أبيض أو أسود)

كما يعرف اليوم الذي تطول فيه المسافة بين أعلى سعر وأدنى سعر باليوم الطويل long day. أما عندما يتقارب السعران من بعضهما البعض فإنه يُعرف باليوم القصير short day. أي أن مدى الأسعار يتمدد في اليوم الطويل ويتقلص في القصير.

الأشكال الشمعية

لم يفت "هوما" أن الشمعة وحدها تعبر عن فترة زمنية قصيرة في عمر التداول، وهي وإن كانت بمفردها لها دلالة مهمة، إلا أن ذلك لا يغني عن ربطها بالشموع الأخرى مما سبقتها أو تلتها. فيجب النظر إلى علاقة الشمعة بما حولها من شموع أخرى. وعليه فإنه اهتم أيضًا بأشكال مجاميع الشموع.

وقد لاحظ أن الشموع تتخذ أشكالاً تصويرية معينة، بعضها يتضح من شمعة واحدة فقط مثل المطرقة، أو النجمة الطائرة، والبعض يتكون من شمعتين معًا كالمرأة الحامل. ويحتاج البعض الآخر إلى مجموعة من الشموع: ثلاث أو أكثر لتأخذ شكلاً ذا دلالة كقمم الجبال الثلاثة والغربان الثلاثة.

وهناك أكثر من ستين شكلاً فنيًا أو نمطًا شمعيًا للأسعار، نصفها تقريبًا ذات أهمية خاصة وقوة تنبؤية كبيرة وهو ما سنقوم بالتركيز عليه. وتتقسم الأشكال عمومًا إلى قسمين: أشكال استمرارية تنبئ بمواصلة الأسعار لخط سيرها مثل الطرق الثلاث الطالعة أو النازلة وأخرى انعكاسية التي يتوقع دوران الأسعار من عندها لتعكس اتجاهها السابق، كالحصار الصاعد والهابط مثلاً.

وقد اختار اليابانيون لهذه الأشكال التصويرية الشمعية أسماء تعبر عن الواقع من حولهم، فاشتقوا المصطلحات الفنية من مصادر مختلفة أهمها: الطبيعة، الكون، الحياة البشرية ومن مفردات الحرب. حيث صوروا الوجود بالأسواق بدخول المعارك الحربية، نتيجته إما قاتل (رابح) أو مقتول (خاسر). كما اعتبروا المحافظة على رأس المال في معركة التداول بالأسواق بمثابة الدفاع عن النفس وقت النزال. فنجد العديد من الأشكال التي أخذت أسماءها من المصطلحات الحربية المعروفة كالاختراق، الهجوم المضاد، خطوط الانفصال وغيرها. أما الأمثلة المأخوذة من الطبيعة فمنها: الأنهار الثلاثة، والجبال الثلاثة (2)، والأمواج العالية. ومن الشموع المهمة نجمة الصباح وهي تبشر بالخير، حيث تؤذن بارتفاع الأسعار وانعكاس مسارها بعد فترة هبوط حاد. أما نجمة المساء فما هي إلا إنذار بحلول الظلام بمعنى بداية انخفاض الأسعار وتدهور القيمة. وكذلك غطاء السحابة المظلمة التي تعتبر إشارة عكسية تنذر ببدء هطول الأمطار أي هبوط الأسعار.

كما توجد إشارات مشتقة من حياة الجنس البشري، حيث يوحي الرجل المعلق مثلا بالخطر. ذلك أن ظهور هذا الشكل بعد صعود الأسعار الحاد يعطي إنذارًا للمشترين بعدم دخولهم الأسواق عند هذه المستويات المرتفعة وإلا كان مصيرهم الشنق أي الخسارة. أما المرأة الحامل فمن الشموع الجميلة شكلاً وموضوعًا. فالجسم الكبير الذي بداخله جسم صغير ما هو إلا تصوير لشكل المرأة الحامل. وكما أن الحمل بداية لتحول جذري في حياة أي امرأة، فإن ظهور هذا الشكل على خريطة الأسعار يتوقع منه ولادة طريق جديد ويشير إلى تغير في اتجاه الأسعار.

---

(2) يقابلها في التحليل الفني الغربي النمطان الانعكاسيان المعروفان بالقاعدة الثلاثية والقمة الثلاثية.

ويلاحظ تكرار الرقم ثلاثة في أسماء الكثير من الأنماط السعرية price patterns، ويرجع السبب في ذلك إلى أن اليابانيين كانوا يعتقدون أن لهذا الرقم قوة ودلالة خاصة طبقًا لمعتقداتهم الدينية معتبرين إياه أحد القوانين الطبيعية للأشياء. والجدير بالذكر أن هذا الرقم يلعب أيضًا دورًا مهمًا في التحليل الفني الغربي.

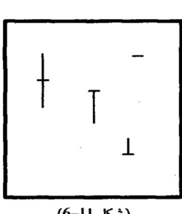
أهم أشكال الشموع اليابانية:

تتكون الأنماط الشمعية، كما سبق التنويه، إما من شمعة واحدة، أو من شمعتين أو ثلاث. ونود أن نشير في البداية إلى أن اسم كل نمط سعري أو شكل معين للشمعة يتغير حسبما كان الاتجاه صاعدًا أو هابطًا. فشكل شمعة ما يأخذ اسمًا معينًا إذا كان الاتجاه صاعدًا، ونفس هذا الشكل يأخذ اسمًا آخر إذا كان الاتجاه هابطًا. ولكل نمط سعري في اتجاه معين نظير في الاتجاه المعاكس. وفيما يلي عرض تفصيلي لأهم صور وأشكال الشموع اليابانية.

أولا: المكونة من شمعة واحدة

دوجي doji

دوجي كلمة يابانية تعني الشيء نفسه، وهو ما يطلق على شمعة، يكون فيها سعر الفتح في نفس مستوى سعر الإقفال، أي عندما لا يوجد أي فرق بين سعر الفتح وسعر الإقفال، أو يكون الفرق بينهما ضئيلاً للغاية يكاد لا يذكر. فإننا نكون أمام شمعة بلا جسم أو بجسم صغير جداً يصعب رؤيته. وللدوجي أربعة أشكال تختلف باختلاف مكان سعريّ الفتح والإقفال بالنسبة لمدى السعر. والشرطة four-price doji تحدث عندما تتساوى أسعار الجلسة الأربعة (فتح، أعلى، أدنى، إقفال).


(شكل 11-6)
أشكال الدوجي المختلفة

والدوجي بمفرده من أهم الأشكال عامةً، كما أنه يعتبر جزءًا مهمًا من مكونات الأنماط الشمعية المركبة من أكثر من شمعة. فظهور الدوجي مثلاً، بعد رحلة صعود طويلة وحادة للأسعار معناه أن السوق قد دخل مرحلة غامضة وأن المتعاملين حائرون، غير متأكدين من إمكانية مواصلة الأسعار لاتجاهها والصعود بها إلى مستويات أعلى. والدوجي هنا دليل على توازن قوة الثيران مع قوة الدببة. والعكس صحيح حال ظهوره

عندما يكون اتجاه الأسعار نزوليًا، فيعني عدم قدرة البائعين على ضغط الأسعار أكثر من ذلك، وبالتالي ارتفاع احتمالات بدء تقدم الأسعار إلى أعلى.

خط الحزام الحاجز belt hold line

وله شكلان مختلفان حسبما كان صعوديًا أو نزوليًا.

خط الحزام الحاجز الصاعد bullish belt hold line

عبارة عن شمعة بيضاء طويلة بلا ظل سفلي، أي أن أدنى سعر فيها هو سعر الفتح، تأتي فى نهاية اتجاه نزولي. حدوثها في منطقة سعرية متدنية، يعني أن الأسعار وصلت إلى مستويات متدنية للغاية، وهو ماجذب الراغبين في الشراء لاغتنام فرصة رخص الأسعار، في الوقت الذي جعل البائعين ينصرفون عن البيع. ويعرف هذا النمط أيضًا باسم القاع المكشوط white shaven bottom.



(شكل 11-7)

خط الحزام الحاجز الهابط bearish belt hold line

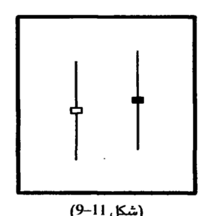
وهو شمعة سوداء طويلة بلا ظل علوي، أي أن أعلى سعر فيها هو سعر الفتح، تأتي فى نهاية اتجاه صعودي. ظهورها في منطقة سعرية مرتفعة، يعني أن الأسعار وصلت إلى مستويات عالية جدًا وهو ما جعل المتعاملين يعدلون عن الشراء ويتجهون إلى البيع. ويعرف هذا النمط أيضًا باسم القمة المكشوطة black shaven head.



(شكل 11-8)

الموجة العالية high wave

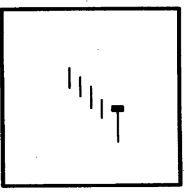
ارتباك شديد بالسوق، حيث يتم التداول في مدى سعري كبير. فالسعر يرتفع بحدة ثم يتدهور أو العكس، وينتهي الحال بإقفال قريب نسبيًا من الفتح، أي بتكوين جسم صغير يقع تقريبًا في منتصف مدى الأسعار. ويعني ذلك فشل كل من الثيران والدببة في مهمتهما. فلا الثيران استطاعت جذب الأسعار إلى أعلى ولا الدببة استطاعت سحبها إلى أدنى. وعادةً ما تؤذن الموجة العالية بانقلاب اتجاه الأسعار. ظهور هذا الشكل عدة أيام متتالية بعد اتجاه صعودي قد يعني انتهاء هذا الاتجاه.



(شكل 11-9)

المطرقة hammer

عندما يكون اتجاه الأسعار في هبوط فإن هذه الشمعة تعرف باسم المطرقة، وهي تتكون من جسم صغير في الجزء العلوي من مدى الأسعار، وظل سفلي طويل نسبيًا، يجب أن يكون طوله مساويًا على الأقل ثلاثة أضعاف طول الجسم. وليس للون الجسم أي أهمية، فقد يكون أبيض أو أسود. والمطرقة إما أن تكون بلا ظل علوي أو بظل علوي صغير جداً. وهي شمعة تتبئ بانعكاس الاتجاه. وعادةً ما يعمل الظل السفلي كدعم للأسعار فيما بعد.

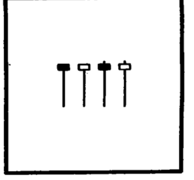


(شكل 11-10)

الرجل المعلق hanging man

نمط يأخذ شكل المطرقة نفسه. إلا أنه يظهر في اتجاه الأسعار الصاعد، مما يشير إلى أن الأسعار عرضةً للسقوط، وأن السوق سيقوم بشنق المشترين. وتعزيزًا لذلك يجب أن ينتصر الدببة في الجلسة التالية وأن يثبت من حركة الأسعار أن أعلى سعر قد تم بالفعل تحقيقه وأن الأسعار قد وصلت فعلاً إلى قمتها. وكما هو الحال فى المطرقة فليس للون الجسم أي أهمية.

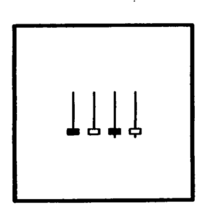
(شكل 11-11)



(شكل 11-12)

المطرقة أو الرجل المعلق

- لون الجسم غير مهم.
- بدون ظل علوي أو بظل علوي صغير جدًا.
- ظل سفلي يساوي على الأقل ضعف أو ثلاثة أضعاف الجسم.



(شكل 11-13)

المطرقة المقلوبة أو النجمة الطائرة

- لون الجسم غير مهم.
- بدون ظل سفلي أو بظل سفلي صغير جدًا.
- ظل علوي يساوي على الأقل ضعف أو ثلاثة أضعاف الجسم.

المطرقة المقلوبة inverted hammer


(شكل 11-14)

وتتكون من جسم صغير يتدلى من خط علوي طويل، أي شمعة بجسم صغير سفلي وظل علوي طويل نسبياً، طوله يساوي على الأقل ضعف طول الجسم. والمطرقة المقلوبة إما أن تكون بدون ظل سفلي أو بظل سفلي صغير. هذه الشمعة لها شكل النجمة الطائرة نفسه، ولكنها تظهر عندما يكون اتجاه الأسعار في نزول. ويمكن أن يكون لون جسمها أبيض أو أسود، وحيث إنها تتبئ بانعكاس الاتجاه وبدء صعود الأسعار. وعموماً يفضل أن يؤكد السوق في الجلسة التالية أن حركة الأسعار صاعدة.

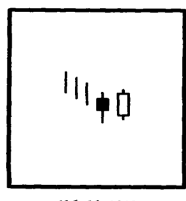
النجمة الطائرة shooting star

شكل المطرقة المقلوبة نفسه ولكنه يظهر بعد ارتفاع كبير في الأسعار، وهي تتبئ ببدء هبوط الأسعار. وعادةً ما يعمل الظل العلوي، الذى يكون طوله يساوي على الأقل ثلاثة أضعاف طول الجسم، كمستوى مقاومة للأسعار إذا ما عاودت الصعود إليه. فى شكلها المثالي يكون هناك فجوة بينها وبين الشمعة السابقة.

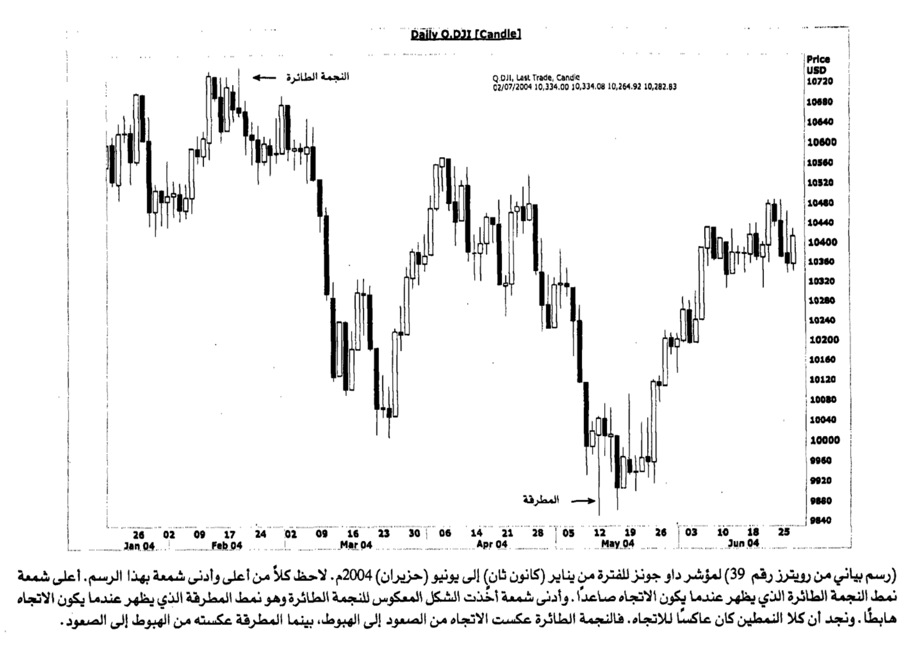
(شكل 11-15)

ثانيا: المكونة من شمعتين

الحصار الصاعد bullish engulfing pattern

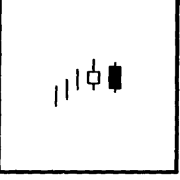

(شكل 11-16)

نمط سعري عاكس للاتجاه النزولي يتكون من شمعتين: الأولى جسمها أسود صغير نسبياً، تتبعها شمعة جسمها أبيض كبير يبتلع بداخله تماماً جسم الشمعة الأولى. وهو ما يفسر بقيام الثيران بمحاصرة الدببة. فبالرغم من كون الأسعار تتجه جنوباً، وفتح السوق بسعر يقل عن سعر إقفال الجلسة السابقة - أي سيطرة الدببة على الموقف - إلا أن الثيران نجحت أخيراً في تجميع قواها ودفع الأسعار إلى أعلى لتنجح في تحقيق سعر إقفال يعلو عن سعر فتح الشمعة السابقة (عكسها الحصار الهابط).



(رسم بياني من رويترز رقم 39) لمؤشر داو جونز للفترة من يناير (كانون ثان) إلى يونيو (حزيران) 2004م. لاحظ كلاً من أعلى وأدنى شمعة بهذا الرسم. أعلى شمعة نمط النجمة الطائرة الذي يظهر عندما يكون الاتجاه صاعداً. وأدنى شمعة أخذت الشكل المعكوس للنجمة الطائرة وهو نمط المطرقة الذي يظهر عندما يكون الاتجاه هابطًا. ونجد أن كلا النمطين كان عاكسًا للاتجاه. فالنجمة الطائرة عكست الاتجاه من الصعود إلى الهبوط، بينما المطرقة عكسته من الهبوط إلى الصعود.

الحصار الهابط bearish engulfing pattern

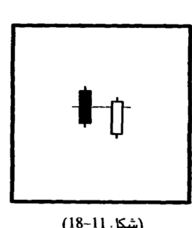


(شكل 11-17)

نمط سعري عاكس للاتجاه الصاعد، يتكون من شمعتين: الأولى جسمها أبيض صغير نسبيًا، تتبعها شمعة جسمها أسود كبير يبتلع بداخله تمامًا جسم الشمعة الأولى. وهو ما يفسر بقيام الدببة بمحاصرة الثيران. فبالرغم من كون الأسعار تتجه شمالاً، وفتح السوق بسعر أعلى من سعر إقفال الجلسة السابقة – أي سيطرة الثيران على الموقف – إلا أن الدببة نجحت أخيرًا في تجميع قواها ودفع الأسعار إلى أدنى لتنجح في تحقيق سعر إقفال يقل عن سعر فتح الشمعة السابقة (عكسها الحصار الصاعد).

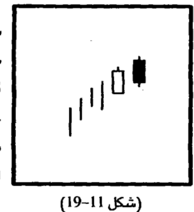
الاختراق piercing pattern

نمط سعري عاكس للاتجاه الهابط يتكون من شمعتين. الأولى طويلة سوداء، تتبعها شمعة طويلة بيضاء سعر فتحها يكون في مستوى أقل من أدنى سعر للشمعة الأولى، وسعر إقفالها في مستوى أعلى من منتصف جسم الشمعة الأولى. هذا النمط يشبه الحصار الصاعد إلا أن سعر الإقفال هنا بدلاً من أن يتعدي أعلى سعر بالشمعة الأولى فإنه يستقر في المنطقة العلوية لجسم الشمعة الأولى (عكسها غطاء السحابة المظلمة).



(شكل 11-18)

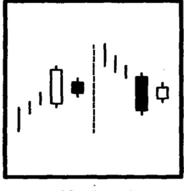
غطاء السحابة المظلمة dark cloud cover



(شكل 11-19)

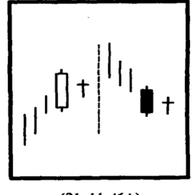
نمط سعري عاكس للاتجاه الصاعد يتكون من شمعتين: الأولى طويلة بيضاء، تتبعها شمعة طويلة سوداء سعر فتحها يكون في مستوى أعلى من أعلى سعر للشمعة الأولى، وسعر إقفالها في مستوى يقل عن مستوى منتصف جسم الشمعة الأولى. هذا النمط يشبه الحصار النازل إلا أن سعر الإقفال هنا بدلاً من أن يهبط عن أدنى سعر بالشمعة الأولى فإنه يستقر في المنطقة السفلية لجسم الشمعة الأولى (عكسها الاختراق).

هرامي harami


(شكل 11-20)

كلمة يابانية تعني المرأة الحامل. ويتكون هذا النمط السعري من شمعتين: الأولى عبارة عن جسم كبير نسبيًا، والجسم الثاني صغير يجيء بداخل الجسم الأول. وغالبًا ما يكون لون جسم الطفل مختلفًا عن لون جسم الأم، إلا أن اللون ليست له أهمية في التحليل، فقد يكون أبيض أو أسود. ويدل هذا الشكل على بداية حياة جديدة للأسعار. ومن الملاحظ أن إشارة انعكاس الأسعار تكون أكثر قوة إذا كانت الشمعة بأكملها يومًا داخليًا inside day، أي إذا كان مدى اليوم الثاني داخل مدى اليوم الأول.

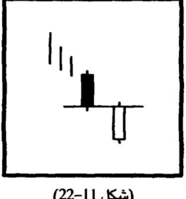
هرامي كروس cross harami


(شكل 11-21)

هرامي يتكون من دوجي في اليوم التالي. ويعتبر هذا النمط إشارة قوية خاصةً إذا ما جاء بعد شمعة طويلة بيضاء في حالة صعود الأسعار أو سوداء في حالة هبوطها. ويطلق عليه أيضًا النمط المميت petrified.

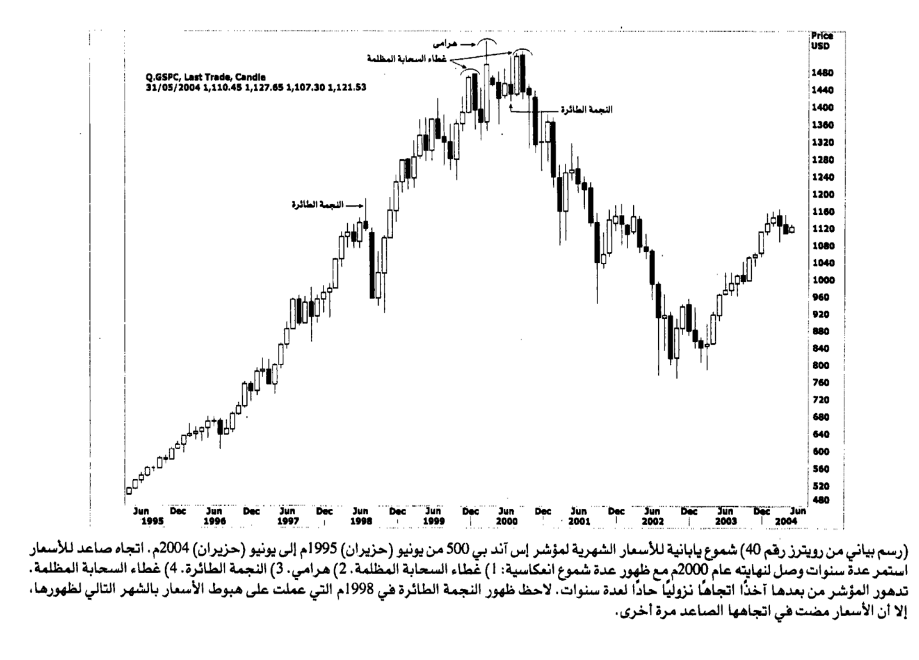
الهجوم المضاد counter attack

وهو نمط يقوم به إما الثيران عندما يكون اتجاه الأسعار هابطًا أو الدببة عندما يكون اتجاه الأسعار صاعدًا.

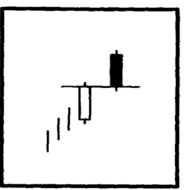

(شكل 11-22)

هجوم الثيران المضاد bullish counter attack

بعد شمعة سوداء، يفتح السوق بسعر يقل كثيرًا عن أدنى سعر أو سعر إقفال الجلسة السابقة، إلا أنه يصعد بقوة خلال التعامل ليقفل عند سعر الإقفال السابق. وهو ما يعني أن الثيران أخذت زمام المبادرة وقامت بهجومها المضاد ضد البائعين الذين لاذوا بالفرار.



(رسم بياني من رويترز رقم 40) شموع يابانية للأسعار الشهرية لمؤشر إس آند بي 500 من يونيو (حزيران) 1995م إلى يونيو (حزيران) 2004م. اتجاه صاعد للأسعار استمر عدة سنوات وصل لنهايته عام 2000م مع ظهور عدة شموع انعكاسية: 1) غطاء السحابة المظلمة. 2) هرامي. 3) النجمة الطائرة. 4) غطاء السحابة المظلمة. تدهور المؤشر من بعدها آخذًا اتجاهًا نزوليًا حادًا لعدة سنوات. لاحظ ظهور النجمة الطائرة في 1998م التي عملت على هبوط الأسعار بالشهر التالي لظهورها، إلا أن الأسعار مضت في اتجاهها الصاعد مرة أخرى.



(شكل 11-23)

هجوم الدببة المضاد bearish counter attack

بعد شمعة بيضاء، يفتح السوق بسعر يعلو كثيراً عن أعلى سعر أو سعر إقفال الجلسة السابقة، إلا أنه يهبط بشدة خلال التعامل ليقفل عند سعر الإقفال السابق. وهو ما يعني أن الدببة أخذت زمام المبادرة وقامت بهجومها المضاد ضد المشترين الذين انسحبوا من السوق.

برج القمة tower top



(شكل 11-24)

نمط سعري عاكس للاتجاه الصاعد، يتكون من شمعة طويلة بيضاء تجيء بعد ارتفاع حاد في الأسعار، تليها عدة أجسام صغيرة ثم شمعة طويلة جداً سوداء. ويفسر ذلك بأن الدببة بدأت أخيراً في تسجيل نصر كبير على الثيران التي تتراجع بشدة.

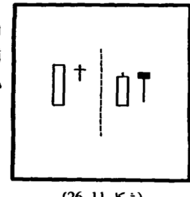


(شكل 11-25)

برج القاعدة tower bottom

نمط سعري عاكس للاتجاه الهابط، يتكون من شمعة طويلة سوداء تجيء بعد تدهور شديد في الأسعار، تليها عدة أجسام صغيرة ثم شمعة طويلة جداً بيضاء. ويفسر ذلك بأن الثيران حققت أخيراً نصراً كبيراً على الدببة التي بدأت تنسحب من المعركة.

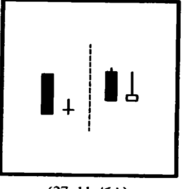
ملقاط القمة tweezers top



(شكل 11-26)

هو أي شمعتين تتساوى أسعارهما العلوية عندما يكون اتجاه الأسعار صاعداً وذلك بغض النظر عن مدى سعريهما أو لون جسميهما. ويمكن للشمعتين أن تكونا متتاليتين أو غير متتاليتين.

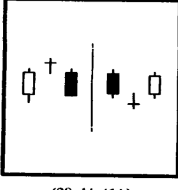
ملقاط القاعدة tweezers bottom


(شكل 11-27)

هو أي شمعتين تتساوى أسعارهما السفلية عندما يكون اتجاه الأسعار في هبوط وذلك بغض النظر عن مدى سعريهما أو لون جسميهما. ويمكن للشمعتين أن تكونا متتاليتين أو غير متتاليتين.

ثالثا: المكونة من ثلاث شمعات

دوجي نجمة doji star

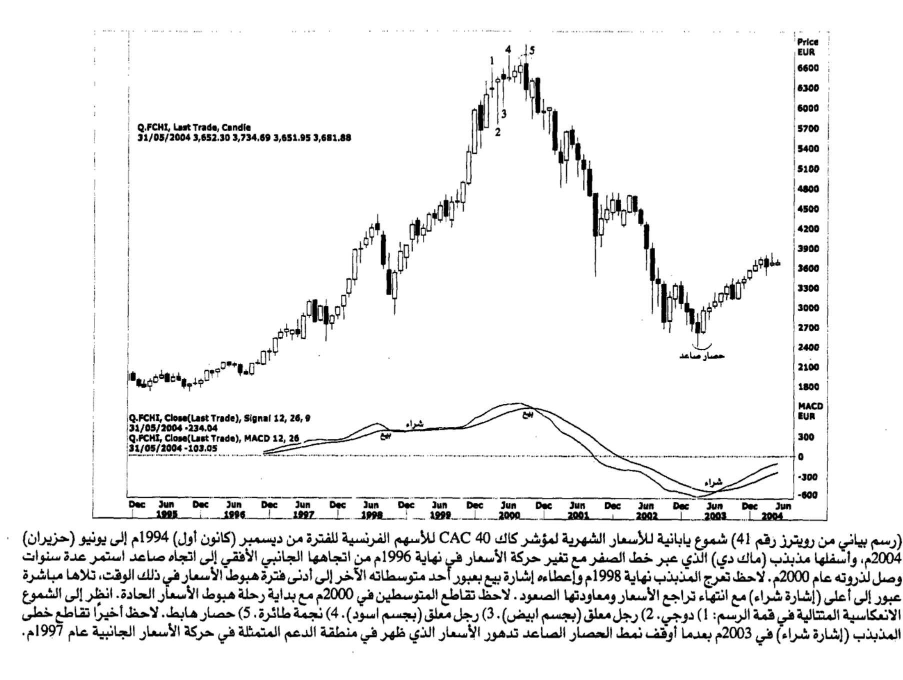

(شكل 11-28)

النجمة هي جسم صغير (أسود أو أبيض) منشق عن جسم الشمعة التي تسبقها بفراغ سعري، أي أن جسمي الشمعتين لا يتداخلان أو يتلامسان. وعندما تأخذ النجمة شكل الدوجي، أي بلا جسم لكون سعر الإقفال هو نفسه سعر الفتح، فإننا نكون أمام الدوجي نجمة. هذا النمط السعري غالبًا ما يعكس الاتجاه، إلا أن ذلك يحتاج إلى تعزيز رسالة السوق في الجلسة التالية.

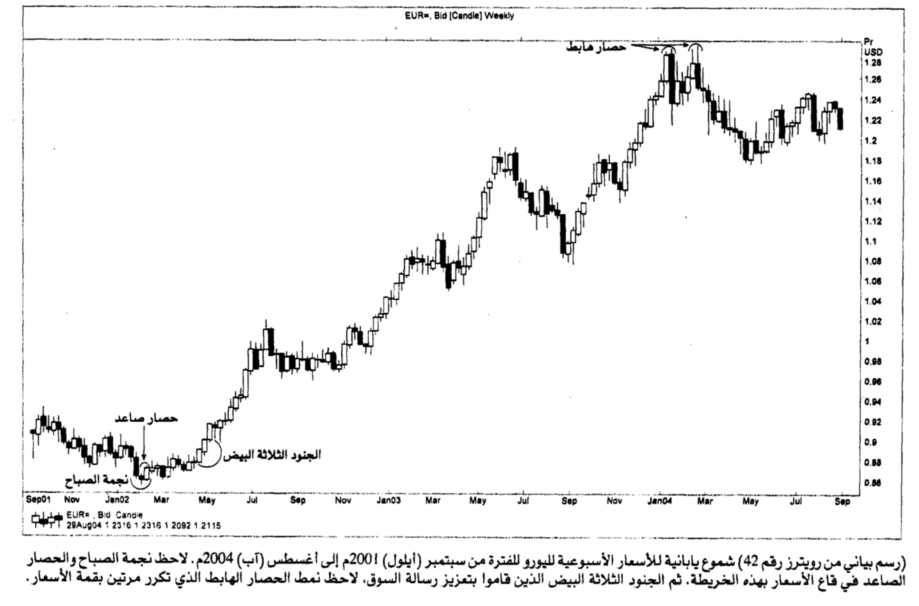
نجمة الصباح morning star


(شكل 11-29)

نمط سعري عاكس للاتجاه الهابط يتكون من ثلاث شمعات: الأولى جسم أسود طويل، والثانية نجمة وهي عبارة عن جسم صغير (أسود أو أبيض) يبتعد عن الشمعة الأولى بحيث لا يتلامس جسماهما، أي أن هناك مسافة بين جسميّ الشمعتين. أما الشمعة الثالثة فتكون بيضاء يجيء إقفالها بداخل جسم الشمعة الأولى.



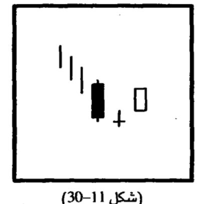
(رسم بياني من رويترز رقم 41) شموع يابانية للأسعار الشهرية لمؤشر كاك CAC 40 للأسهم الفرنسية للفترة من ديسمبر (كانون أول) 1994م إلى يونيو (حزيران) 2004م، وأسفلها مذبذب (ماك دي) الذي عبر خط الصفر مع تغير حركة الأسعار في نهاية 1996م من اتجاهها الجانبي الأفقي إلى اتجاه صاعد استمر عدة سنوات وصل لذروته عام 2000م. لاحظ تعرج المذبذب نهاية 1998م وإعطاءه إشارة بيع بعبور أحد متوسطاته الآخر إلى أدنى فترة هبوط الأسعار في ذلك الوقت، تلاها مباشرة عبور إلى أعلى (إشارة شراء) مع انتهاء تراجع الأسعار ومعاودتها الصعود. لاحظ تقاطع المتوسطين في 2000م مع بداية رحلة هبوط الأسعار الحادة. انظر إلى الشموع الانعكاسية المتتالية في قمة الرسم: 1) دوجي. 2) رجل معلق (بجسم ابيض). 3) رجل معلق (بجسم اسود). 4) نجمة طائرة. 5) حصار هابط. لاحظ أخيراً تقاطع خطى المذبذب (إشارة شراء) في 2003م بعدما أوقف نمط الحصار الصاعد تدهور الأسعار الذي ظهر في منطقة الدعم المتمثلة في حركة الأسعار الجانبية عام 1997م.



(رسم بياني من رويترز رقم 42) شموع يابانية للأسعار الأسبوعية لليورو للفترة من سبتمبر (أيلول) 2001م إلى أغسطس (آب) 2004م. لاحظ نجمة الصباح والحصار الصاعد في قاع الأسعار بهذه الخريطة. ثم الجنود الثلاثة البيض الذين قاموا بتعزيز رسالة السوق، لاحظ نمط الحصار الهابط الذي تكرر مرتين بقمة الأسعار.

نجمة دوجي الصباح morning doji star

نمط سعري شبيه بنجمة الصباح، تأخذ فيه النجمة أي اليوم الثاني شكل الدوجي.



(شكل 11-30)

نجمة المساء evening star

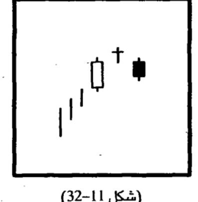
نمط سعري عاكس للاتجاه الصاعد يتكون من ثلاث شمعات: الأولى جسم أبيض طويل، والثانية نجمة وهي عبارة عن جسم صغير (أسود أو أبيض) يبتعد عن الشمعة الأولى بحيث لا يتلامس جسماهما، أي أن هناك مسافة بين جسميّ الشمعتين. أما الشمعة الثالثة فتكون سوداء يجيء إقفالها بداخل جسم الشمعة الأولى.



(شكل 11-31)

نجمة دوجي المساء evening doji star

نمط سعري شبيه بنجمة المساء، تأخذ فيه النجمة، أي اليوم الثاني به، شكل الدوجي.



(شكل 11-32)

الغربان الثلاثة السود three black crows

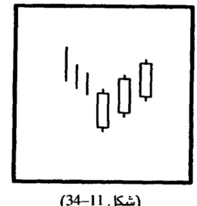
ثلاث شموع طويلة سوداء تتدنى أسعار إقفالها، وهي جميعًا إما بدون ظل سفلي أو بظل سفلي قصير. أي أن إقفالاتها تكون عند أدنى سعر بكل شمعة أو قريب جدًا منه. وهذا دليل على قوة البائعين وسيطرتهم التامة على السوق، فالأسعار تهبط بحدة بلا تراجع والإقفالات تقترب من أدنى الأسعار المتداولة خلال الجلسة (عكسها الجنود الثلاثة البيض).



(شكل 11-33)

الجنود الثلاثة البيض three white soldiers

ثلاث شموع طويلة بيضاء، كل شمعة يرتفع سعر إقفالها عن الشمعة التي تسبقها. وهي جميعًا إما بدون ظل علوي أو بظل علوي قصير. أي أن إقفالاتها تكون عند أعلى سعر بكل شمعة أو قريب جدًا منه. وهذا دليل على قوة المشترين وسيطرتهم التامة على السوق، فالأسعار ترتفع بشدة بلا تراجع والإقفالات تقترب من أعلى الأسعار المتداولة خلال الجلسة (عكسها الغربان الثلاثة السود).



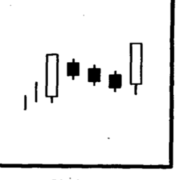
(شكل 11-34)

كل الأنماط السعرية السابقة المكونة من شمعة واحدة، أو من شمعتين أو ثلاث هي أشكال انعكاسية وهو ما يهم بالدرجة الأولى كل متابع لاتجاه الأسعار: حيث يشغله في المقام الأول مراقبة السوق للكشف عن أي إشارة تنذر بتغير الاتجاه.

وفيما يلي عرض لشكلين استمراريين شديدي الشبه بنمط الراية في التحليل الفني الغربي، والذي يعتبر أيضًا طبقًا لطريقة "ساكاتا" وقت راحة السوق، لتعاود بعدها الأسعار مسيرتها في اتجاهها نفسه.

الطرق الثلاث الطالعة rising three methods

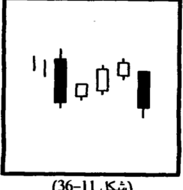
وقفة في الاتجاه الصاعد للأسعار تحدث بعد شمعة بيضاء طويلة عبارة عن ثلاث شمعات صغيرة تهبط بالتوالي، وتكون جميعها فيما بين أعلى وأدنى سعر للشمعة البيضاء، أي داخل مدى الشمعة البيضاء الطويلة. وغالبًا ما تأخذ كلها اللون الأسود. ثم يلي ذلك شمعة طويلة بيضاء تؤكد استمرار الاتجاه الصاعد للأسعار، حيث يرتفع سعر الإقفال أعلى من كل الأسعار السابقة بهذا النمط.



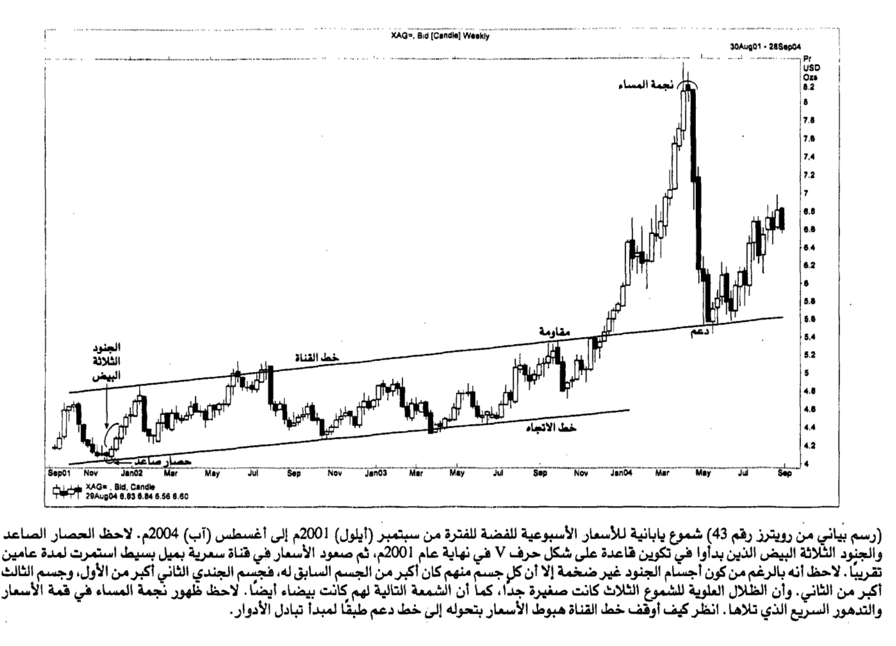
(شكل 11-35)

الطرق الثلاث النازلة falling three methods

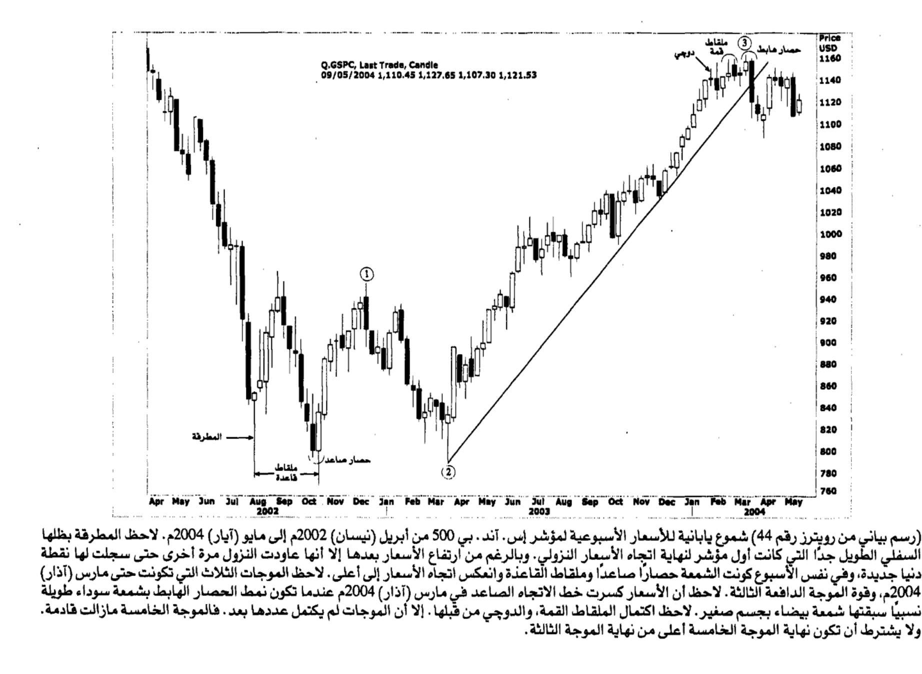
وقفة في الاتجاه الهابط للأسعار تحدث بعد شمعة سوداء طويلة عبارة عن ثلاث شمعات صغيرة ترتفع بالتوالي، وتكون جميعها فيما بين أعلى و أدنى سعر للشمعة السوداء، أي داخل مدى الشمعة السوداء الطويلة. وعادةً ما تكون جميعها بيضاء. ثم يلي ذلك شمعة طويلة سوداء تؤكد استمرار الاتجاه



(شكل 11-36)



(رسم بياني من رويترز رقم 43) شموع يابانية للأسعار الأسبوعية للفضة للفترة من سبتمبر (أيلول) 2001م إلى أغسطس (آب) 2004م. لاحظ الحصار الصاعد والجنود الثلاثة البيض الذين بدأوا في تكوين قاعدة على شكل حرف V في نهاية عام 2001م، ثم صعود الأسعار في قناة سعرية بميل بسيط استمرت لمدة عامين تقريبًا. لاحظ أنه بالرغم من كون أجسام الجنود غير ضخمة إلا أن كل جسم منهم كان أكبر من الجسم السابق له، فجسم الجندي الثاني أكبر من الأول، وجسم الثالث أكبر من الثاني. وأن الظلال العلوية للشموع الثلاث كانت صغيرة جداً، كما أن الشمعة التالية لهم كانت بيضاء أيضًا. لاحظ ظهور نجمة المساء في قمة الأسعار والتدهور السريع الذي تلاها. انظر كيف أوقف خط القناة هبوط الأسعار بتحوله إلى خط دعم طبقًا لمبدأ تبادل الأدوار.



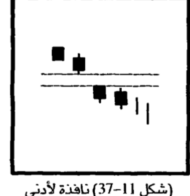
(رسم بياني من رويترز رقم 44) شموع يابانية للأسعار الأسبوعية لمؤشر إس. آند. بي 500 من أبريل (نيسان) 2002م إلى مايو (آيار) 2004م. لاحظ المطرقة بظلها السفلي الطويل جدًا التي كانت أول مؤشر لنهاية اتجاه الأسعار النزولي. وبالرغم من ارتفاع الأسعار بعدها إلا أنها عاودت النزول مرة أخرى حتى سجلت لها نقطة دنيا جديدة، وفي نفس الأسبوع كونت الشمعة حصارًا صاعدًا وملقاط القاعدة وانعكس اتجاه الأسعار إلى أعلى. لاحظ الموجات الثلاث التي تكونت حتى مارس (آذار) 2004م، وقوة الموجة الدافعة الثالثة. لاحظ أن الأسعار كسرت خط الاتجاه الصاعد في مارس (آذار) 2004م عندما تكون نمط الحصار الهابط بشمعة سوداء طويلة نسبيًا سبقتها شمعة بيضاء بجسم صغير. لاحظ اكتمال الملقاط القمة، والدوجي من قبلها. إلا أن الموجات لم يكتمل عددها بعد. فالموجة الخامسة مازالت قادمة. ولا يشترط أن تكون نهاية الموجة الخامسة أعلى من نهاية الموجة الثالثة.

الهابط للأسعار، حيث يهبط سعر الإقفال أدنى من كل الأسعار السابقة بهذا النمط.

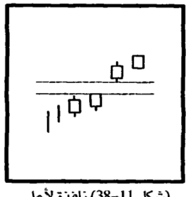
* * * * *

النافذة window

وهي تكون إما إلى أعلى أو إلى أدنى. وهي عبارة عن فجوة في الأسعار ما بين أعلى سعر في شمعة وأدنى سعر في الشمعة التالية لها (إذا كان الاتجاه صاعدًا)، أو ما بين أدنى سعر في شمعة وأعلى سعر في الشمعة التالية لها (إذا كان الاتجاه هابطًا). أي أن سلسلة الأسعار تكون متقطعة غير متصلة يفصل بينها فراغ سعري لم يتم التداول فيه. والمتوقع بعد أن فتحت النافذة أن تستكمل الأسعار سيرها في اتجاه النافذة نفسه. والنافذة تعتبر منطقة دعم أو مقاومة، وكلما زاد حجم النافذة، ازدادت أهميتها (3) مع الأخذ دائمًا في الاعتبار توقيت حدوث النافذة.



(شكل 11-37) نافذة لأدنى



(شكل 11-38) نافذة لأعلى

"قم بالبيع بعد الفجوة الثالثة" مقولة يابانية شهيرة تنصح المضاربين والمستثمرين بالتصرف في الأسواق عندما يكون اتجاه الأسعار صاعدًا. فالنافذة الأولى تمثل شراءً جديدًا ذا قوة كبيرة. والنافذة الثانية تنتج عن شراء إضافي أو إعادة شراء من بعض الدببة النزوليين. أما النافذة الثالثة فتتكون من الشراء لتغطية مراكز الدببة لوقف نزيف الخسائر المستمر وكذلك من الشراء المتأخر من قبل الثيران الجدد.

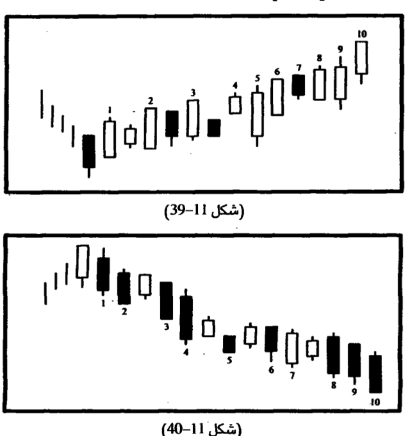
ثمانية خطوط سعر جديدة

عندما تسجل الأسعار ثمانية إلى عشرة ارتفاعات (أو انخفاضات) متتالية أو شبه متتالية، تتضاءل وتضعف القوة الشرائية (أو البيعية) وتبدأ في الانحسار. ويتوقع عندها بدء تراجع الأسعار من المستويات التي وصلت إليها. وعندئذ يفضل تصفية المراكز وجني الأرباح من جانب الاحتياط. خاصةً بمجرد ظهور نمط سعري انعكاسي أو أي مؤشر آخر.

---

(3) راجع الفصل الخاص بفجوات الأسعار.

ينذر بانعكاس الأسعار. هذا التحليل شبيه الصلة بحالات الإفراط في الشراء (أو الإفراط في البيع) في التحليل الفني الغربي.



(شكل 11-39)

(شكل 11-40)

وأخيرًا فإنه بالرغم من اعتقاد المحللين الفنيين بأن الأسعار في السوق تفصح عن نيتها وتبين طريق سيرها (صعودًا أو هبوطًا أو أفقيًا) فإنه ينبغي التنبيه إلى أنه لا توجد طريقة وحيدة مؤكدة النجاح للاستثمار أو المضاربة، لأن المشتركين بالأسواق يتعاملون مع توقعات واحتمالات مستقبلية، حدوثها لا يمكن التأكد منه على وجه اليقين. وعليه فإنه يتحتم، دائمًا وأبدًا، الموازنة بين المخاطرة والعائد.

دمج الشموع

عملية الدمج blending هي مزج عدد من الشموع في شمعة واحدة بغية النظر إلى الصورة العامة للسوق. وهو ما قد يساعد على فهم أفضل لما يجري فيه. ويتكون شكل الشمعة من:

1) أعلى سعر للشمعة المدمجة، وهو أعلى سعر بمجموعة الشموع المراد دمجها.
2) أدنى سعر للشمعة المدمجة، وهو أدنى سعر بمجموعة الشموع المراد دمجها.
3) سعر فتح الشمعة المدمجة، وهو سعر فتح أول شمعة بالمجموعة.
4) سعر إقفال الشمعة المدمجة، وهو سعر إقفال آخر شمعة بالمجموعة.

يتضح مما سبق، أن عملية الدمج بسيطة وغير معقدة، فالشمعة الأسبوعية ما هي إلا محصلة شموع كل أيام الأسبوع، والشمعة الشهرية هي محصلة شموع أيام التداول بالشهر كله.

مزايا وعيوب الشموع اليابانية:

الشموع اليابانية لها مزايا وعيوب، مثلها مثل أي طريقة أخرى لتحليل السوق عامةً أو للتحليل الفني خاصةً، وفيما يلي أهم هذه المزايا والعيوب:

المزايا:

- مؤشرات عكس الاتجاه تظهر بسرعة في شكل شمعة، أو شمعتين أو ثلاث على الأكثر.
- تعرض صورة دقيقة ومستمرة للمعركة الدائرة بين الثيران والدببة.
- عملية دمج الشموع قد تزيد من وضوح الحالة العامة للسوق.

العيوب:

- يعتمد التحليل على سعر الإقفال، وعليه يجب الانتظار لنهاية جلسة التداول لمعرفة شكل الشمعة.
- تحتاج إلى سعر الفتح، وهو ما يمثل مشكلة بالنسبة للأسواق المفتوحة 24 ساعة بلا انقطاع، كسوق الصرف الأجنبي مثلا الذي يعمل بالتوالي في أركان العالم أجمع على مدار اليوم كاملاً (4).

الشموع اليابانية والمؤشرات الغربية

يستخدم الكثير من المحللين الفنيين الشموع اليابانية مع بعض المؤشرات الغربية الأخرى المفضلة لديهم. فعندما تتفق المؤشرات فيما تشير إليه فإن ذلك يعد تأكيداً للرسالة المنبعثة من السوق. أما عندما تتضارب الرسائل بعضها البعض، فعندئذٍ يفضل المتعاملون أخذ جانب الحيطة والحذر وعدم التصرف وفق ما يمليه أحد المؤشرات انتظاراً لفرص أخرى أكثر ملاءمة. أي أن البعض يستخدم مجموعة من المؤشرات الغربية للقيام بما يعرف بفلترة الشموع اليابانية وهو ما يرفع من نسبة نجاحها في التنبؤ الصحيح لحركة السوق المستقبلية. فمن المفيد قراءة السوق في ضوء الشموع وضوء خطوط الاتجاه، أو بالنظر إلى المتوسطات المتحركة أو أحد المذبذبات مثلاً أو أيٍ من الطرق الفنية الأخرى التي سبق الحديث عنها.

---

(4) راجع الفصل الخاص بسعر الإقفال.

وإذا كان المثل الياباني يقول: "حتى القرود تقع من على الأشجار" فإنه يتعين من باب الاحتياط وضع شبكة للنجاة من الأسواق في حالة تحرك الأسعار في اتجاه معاكس للتوقعات، وذلك باستخدام أوامر "وقف الخسارة" في كل معاملة بمجرد فتح أي مركز في الأسواق، وتحديد نقطة معينة يقرر عندها حال وصول السعر إليها تصفية المركز للحد من الخسارة.

ومما لا شك فيه، أن ضوء الشموع اليابانية بأشكالها التصويرية البديعة يساعد على قراءة وفهم سيكولوجية المتعاملين بالأسواق، وهي تعتبر أحد الأسس المنطقية والعقلانية الرئيسية لكثير من المستثمرين والمضاربين الناجحين في العالم. فهي تساعدهم على نزع العاطفة من قرارات التداول وإحلالها بمؤشرات فنية قوية أثبتت التجارب والخبرات السابقة ارتفاع احتمالات نجاحها.

وفي نهاية هذا الباب، نعرض موجزًا للوقوف على أهم النقاط الخاصة بالتحليل الفني للشموع اليابانية:

- أولى اليابانيون اهتمامًا كبيرًا لسعر الفتح، على أساس أن المخزون المتراكم من مخاوف وتطلعات المضاربين والمستثمرين خلال فترة إغلاق السوق يظهر في اللحظات الأولى من افتتاح السوق، حيث يتم التعبير عن تداعيات أحداث فترة إغلاقه في سعر الفتح. فمن غير المستغرب، أن تحدث اضطرابات في الأسعار عند الافتتاح نتيجة للأحداث والأخبار التي أُعلن عنها طوال فترة إغلاقه.

- يعتبر سعرا الفتح والإقفال أهم سعرين بجلسة التداول؛ لأنه يتم، في الدقائق الأولى للتداول، تنفيذ الأوامر التي تجمعت قبل فتح الجلسة، كما أن المتعاملين يتكالبون على تنفيذ بقية عملياتهم بسرعة قبل إنهاء التداول وإقفال الجلسة. وفي كلا الوقتين – وقتي الفتح والإقفال – ترتفع سخونة التعاملات.

- يعتقد المضاربون والمستثمرون اليابانيون بأهمية ساعة التداول الأولى في مجريات الأمور وأثرها على المعاملات طوال جلسة التداول، ويعتبرون سعر الفتح بمثابة دفة الجلسة. لذلك فقد حرصوا على تسجيل سعر الفتح. كما أنهم بنوا كثيرًا من تحليلاتهم على علاقة أول سعر – أي بسعر الفتح – بأعلى وأدنى الأسعار، وعلاقة

آخر سعر – أي بسعر الإقفال – بأعلى وأدنى الأسعار، وبمستواهما بالنسبة لأسعار الجلسات السابقة.

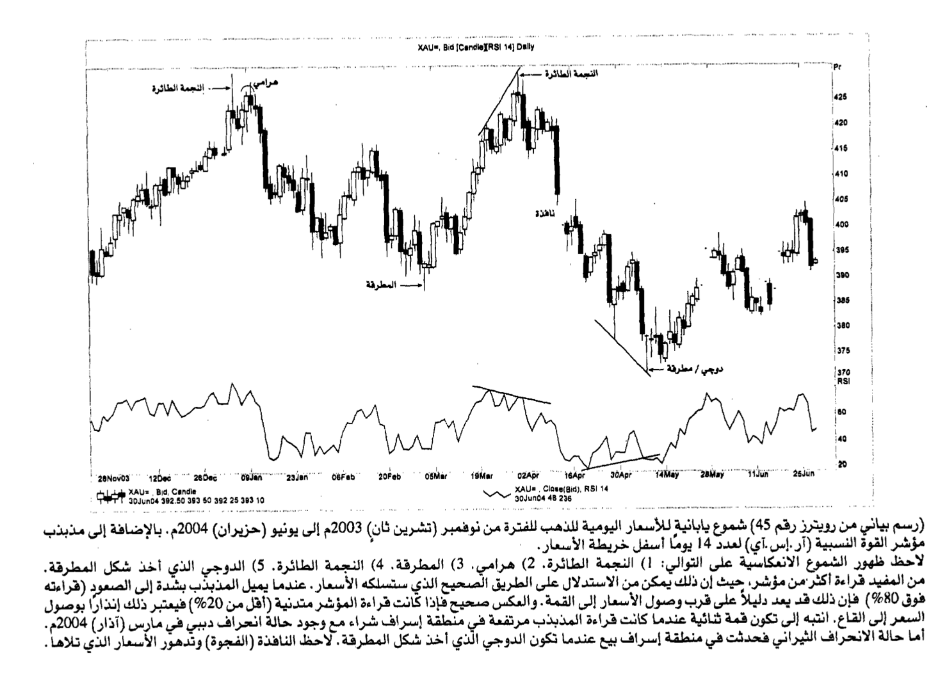
- يفيد الدوجي كثيراً في التنبؤ بقمة الأسعار أو قاعدتها وتحديد نقطة تحول اتجاه الأسعار في السوق.

- الأجسام الصغيرة تفصح عن ضعف اتجاه الأسعار، فكلما ظهرت أجسام صغيرة خلال رحلة الأسعار في اتجاه معين دل ذلك على أن الثيران أو الدببة ليست بالقوة التي تمكنها من الاستمرار في التحكم بالسوق ورفع الأسعار أو خفضها.

- في كثير من الأحيان يكون الجسم الأسود الكبير آخر أوقات البيع المكثف، ونهاية لتدهور الأسعار نظراً لخروج الكثير من المتعاملين من السوق ليأسهم التام من تحسن أوضاعه، وهو ما قد يمثل بداية صعود الأسعار وتغير اتجاهها.

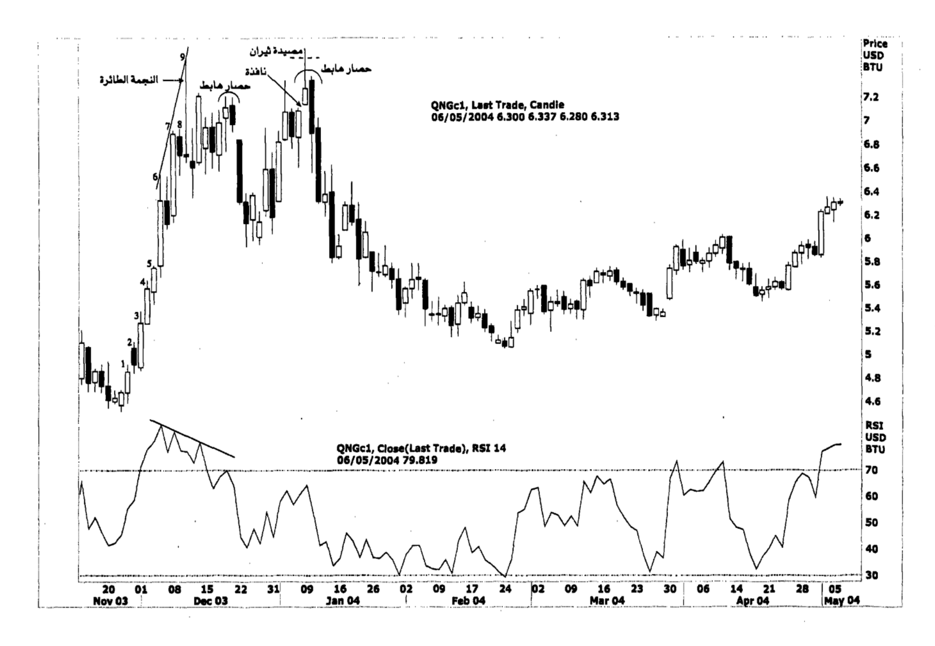
- إن البدء في تحديد اتجاه الأسعار عظيم الأهمية لتقدير الموقف في ضوء الأشكال النمطية للشموع التي ستظهر.

- يجب ألا ينظر إلى شمعة واحدة بمعزل عما حولها، بل ينبغي النظر إلى أشكال وأنماط الشموع في إطار اتجاه الأسعار، حيث يأخذ شكل الشمعة (أو الشموع النمطية) أهميته ويعبر عن رسالته حسب وضعه ومكان وتوقيت ظهوره خلال رحلة الأسعار إلى أعلى أو إلى أدنى.



(رسم بياني من رويترز رقم 45) شموع يابانية للأسعار اليومية للذهب للفترة من نوفمبر (تشرين ثانٍ) 2003م إلى يونيو (حزيران) 2004م. بالإضافة إلى مذبذب مؤشر القوة النسبية (آر.إس.آي) لعدد 14 يومًا أسفل خريطة الأسعار.

لاحظ ظهور الشموع الانعكاسية على التوالي: 1) النجمة الطائرة. 2) هرامي. 3) المطرقة. 4) النجمة الطائرة. 5) الدوجي الذي أخذ شكل المطرقة. من المفيد قراءة أكثر من مؤشر، حيث إن ذلك يمكن من الاستدلال على الطريق الصحيح الذي ستسلكه الأسعار. عندما يميل المذبذب بشدة إلى الصعود (قراءته فوق 80%) فإن ذلك قد يعد دليلاً على قرب وصول الأسعار إلى القمة. والعكس صحيح فإذا كانت قراءة المؤشر متدنية (أقل من 20%) فيعتبر ذلك إنذارًا بوصول السعر إلى القاع. انتبه إلى تكون قمة ثنائية عندما كانت قراءة المذبذب مرتفعة في منطقة إسراف شراء مع وجود حالة انحراف دببي في مارس (آذار) 2004م. أما حالة الانحراف الثيراني فحدثت في منطقة إسراف بيع عندما تكون الدوجي الذي أخذ شكل المطرقة. لاحظ النافذة (الفجوة) وتدهور الأسعار الذي تلاها.



النجمة الطائرة
حصار هابط
مصيدة ثيران
نافذة
حصار هابط
QNGc1, Last Trade, Candle
06/05/2004 6.300 6.337 6.280 6.313
QNGc1, Close(Last Trade), RSI 14
06/05/2004 79.819
Price
USD
BTU
RSI
USD
BTU
Nov 03
Dec 03
Jan 04
Feb 04
Mar 04
Apr 04
May 04

(رسم بياني من رويترز رقم 46) شموع يابانية للأسعار اليومية للغاز الطبيعي بـ "نايمكس NYMEX" للفترة من نوفمبر (تشرين ثانٍ) 2003م إلى مايو (آيار) 2004م، وأسفلها مذبذب مؤشر القوة النسبية (آر.إس.آي) لعدد 14 يوماً.

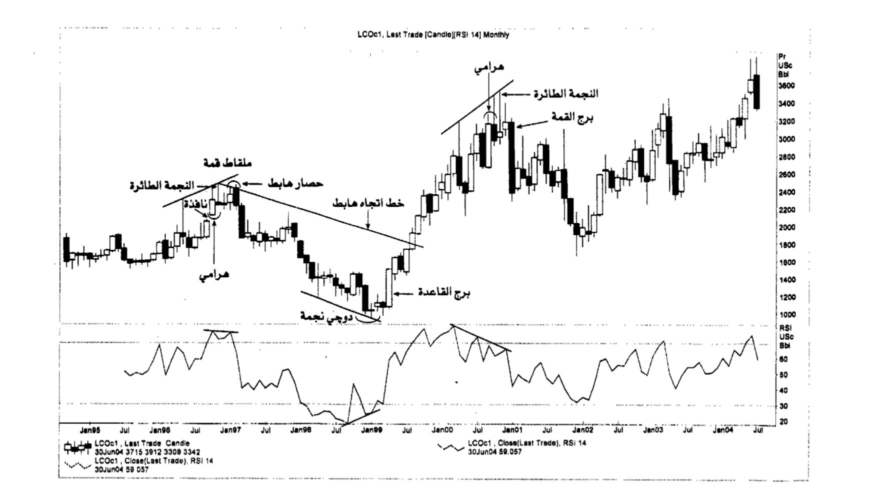
لاحظ وجود نمط القمة الثنائية الانعكاسي بالتحليل الغربي أو ما يعرف بملقاط القمة في تحليل الشموع اليابانية في ديسمبر/ يناير (كانون أول/ كانون ثان). تعد هذه الفترة من الفترات العصيبة بالنسبة للمحلل الفني، فإشارات السوق عديدة، بعضها حاسم وبعضها مخادع. كما أن هذه القمة فشلت في الوصول بالأسعار إلى الحد الأدنى من الهدف السعري المحسوب طبقًا لقاعدة قياسها.

ونود هنا تحليل القمتين الأولى والثانية كل على حده؛ لنظهر الصعوبة الكبيرة التي تواجه المحلل الفني بعض الأحيان في قراءة حركة السوق بطريقة سليمة والتنبؤ الصحيح بسلوك الأسعار المستقبلي.

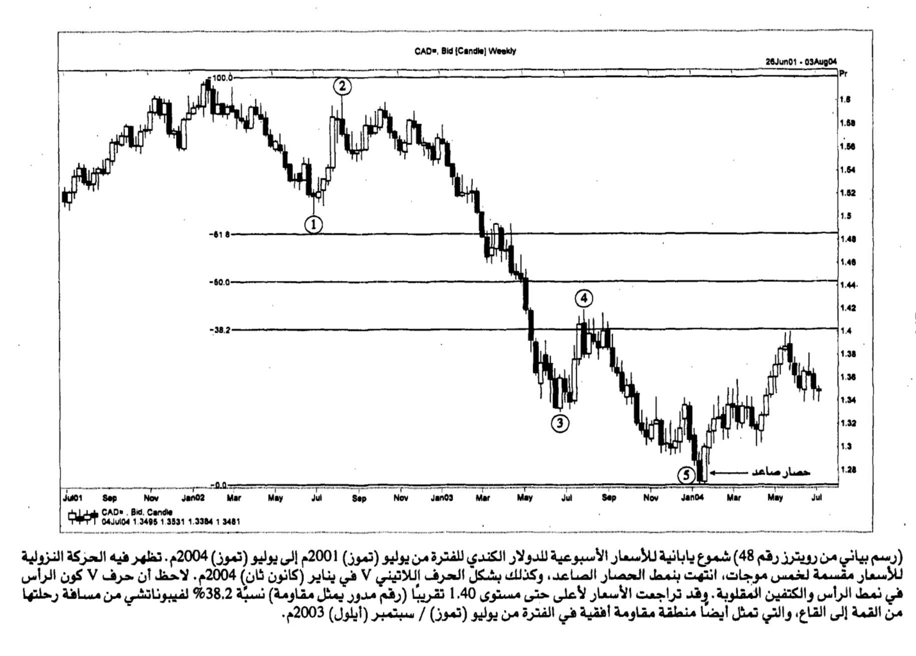
القمة الأولى: هناك النجمة الطائرة ذات الظل العلوي الطويل جداً (التي جاءت بعد ثمانية ارتفاعات جديدة للسعر من أدنى مستوى سعري بهذا الرسم)، والحصار الهابط ثم النافذة إلى أدنى. كل ذلك مع وجود المذبذب في منطقة "الإفراط في الشراء" مسجلاً قراءة مرتفعة للغاية فوق85 درجة overbought ووجود انحراف أو افتراق divergence بتباين كل من اتجاهي المؤشر والسعر، فالمؤشر هبط بالرغم من ارتفاع السعر إلى قمة جديدة.

كل هذه الدلائل مجتمعة تعتبر مؤشرات قوية لتدهور الأسعار.

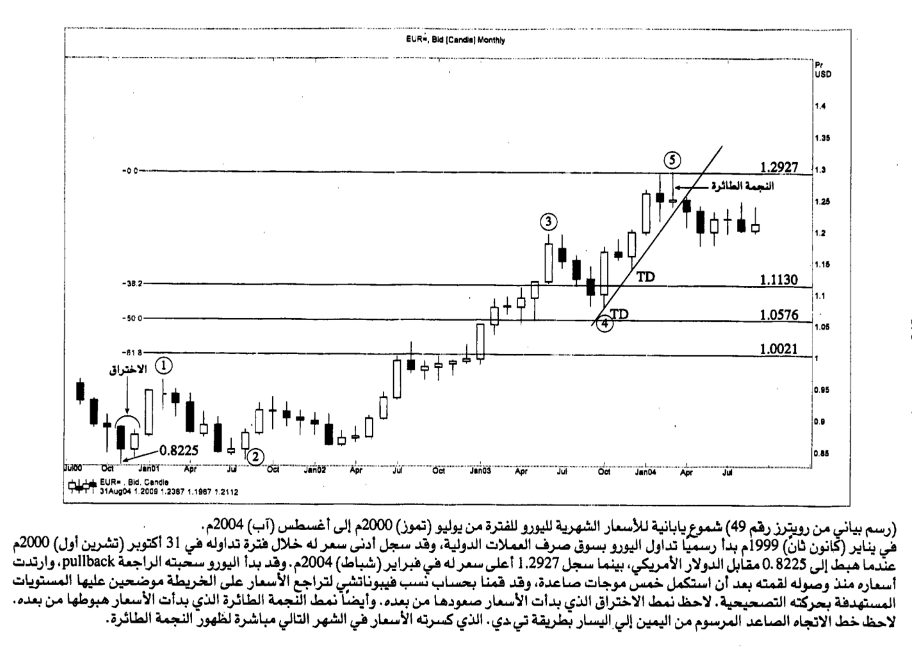
القمة الثانية: بعد تراجع الأسعار ما قيمته دولارًا واحداً تقريباً، أخذت الأسعار في الارتفاع لعدة أيام حتى فتحت نافذة لأعلى (وهو ما يعد مؤشرًا قويًا للشراء) خاصة مع تخلص المذبذب من حالة الإفراط في الشراء ونزول قراءته إلى مستوى طبيعي حوالي 60 درجة. والمقترن بتجاهل السوق لكل المؤشرات الانعكاسية بالقمة الأولى. وهو ما جعل الأسعار ترتفع بشدة فوق مستوى القمة الأولى، حتمًا باصطدام الأسعار بأوامر وقف الخسارة. هذه الدفعة العلوية تمثل مصيدة للثيران فنفاذ السعر لأعلى القمة الأولى ثم انسحابه إلى أدنى بسرعة كانت حركة مخادعة (أخرجت من السوق بعض الدببة الذين وضعوا أوامر وقف الخسارة عند أعلى سعر بالقمة الأولى/ وأدخلت بعض الثيران بعد الفجوة العلوية محققين بذلك خسارة كبيرة على مراكزهم الطويلة بهبوط الأسعار بما قيمته دولار في يومين، وأكثر من دولارين في شهر ونصف). انتبه إلي الشمعة السوداء في اليوم التالي مباشرة لهذا الارتفاع التي أغلقت وسدت تمامًا النافذة أو الفجوة العلوية والتي كونت أيضًا نمط الحصار الهابط وهو ما كان بمثابة المسمار الأخير في نعش الأسعار.



(رسم بياني من رويترز رقم 47) شموع يابانية للأسعار الشهرية لخام برنت بالبورصة الدولية للبترول بلندن للفترة من يناير (كانون ثان) 1995م إلى يوليو (تموز) 2004م . في نهاية 1996م / بداية 1997م هناك نجمة طائرة وهرامي وملقاط قمة وحصار هابط كلها تكونت عندما كان السوق في حالة إفراط في الشراء؛ حيث كان مذبذب RSI يعطي قراءة فوق 80 درجة مع وجود انحراف دببي bearish divergence بسيط. وقد نزلت الأسعار بعدها بشدة بالرغم من وجود فجوة علوية قبل ذلك مباشرة. ثم تحول الاتجاه النزولي بظهور الدوجي نجمة في بداية عام 1999م مع وجود انحراف ثيراني bullish divergence واضح في مؤشر RSI ما بين قراءة 20 و30 درجة عندما هبطت الأسعار ثم ارتفعت لتهبط مرة أخرى مسجلة نقطة دنيا للأسعار في بداية 1999م، بينما المذبذب هبط إلى أدنى مستوى له قبل ذلك بعدة أشهر عام 1998م. لاحظ أن الأسعار صعدت بشدة بعد ظهور برج القاعدة. انتهى الاتجاه الصاعد بظهور هرامي والنجمة الطائرة ثم برج القمة في نهايات عام 2000م وذلك مع حدوث انحراف دببي واضح فوق قراءة 80 درجة للمؤشر والذي سجل أعلى قراءة له قبل تسجيل الأسعار لقمتها بعدة أشهر.



(رسم بياني من رويترز رقم 48) شموع يابانية للأسعار الأسبوعية للدولار الكندي للفترة من يوليو (تموز) 2001م إلى يوليو (تموز) 2004م. تظهر فيه الحركة النزولية للأسعار مقسمة لخمس موجات، انتهت بنمط الحصار الصاعد، وكذلك بشكل الحرف اللاتيني V في يناير (كانون ثان) 2004م. لاحظ أن حرف V كون الرأس في نمط الرأس والكتفين المقلوبة. وقد تراجعت الأسعار لأعلى حتى مستوى 1.40 تقريباً (رقم مدور يمثل مقاومة) نسبة 38.2% لفيبوناتشي من مسافة رحلتها من القمة إلى القاع، والتي تمثل أيضاً منطقة مقاومة أفقية في الفترة من يوليو (تموز) / سبتمبر (أيلول) 2003م.



(رسم بياني من رويترز رقم 49) شموع يابانية للأسعار الشهرية لليورو للفترة من يوليو (تموز) 2000م إلى أغسطس (آب) 2004م.

في يناير (كانون ثان) 1999م بدأ رسمياً تداول اليورو بسوق صرف العملات الدولية، وقد سجل أدنى سعر له خلال فترة تداوله في 31 أكتوبر (تشرين أول) 2000م عندما هبط إلى 0.8225 مقابل الدولار الأمريكي، بينما سجل 1.2927 أعلى سعر له في فبراير (شباط) 2004م. وقد بدأ اليورو سحبته الراجعة pullback، وارتدت أسعاره منذ وصوله لقمته بعد أن استكمل خمس موجات صاعدة، وقد قمنا بحساب نسب فيبوناتشي لتراجع الأسعار على الخريطة موضحين عليها المستويات المستهدفة بحركته التصحيحية. لاحظ نمط الاختراق الذي بدأت الأسعار صعودها من بعده. وأيضاً نمط النجمة الطائرة الذي بدأت الأسعار هبوطها من بعده. لاحظ خط الاتجاه الصاعد المرسوم من اليمين إلي اليسار بطريقة تي دي. الذي كسرته الأسعار في الشهر التالي مباشرة لظهور النجمة الطائرة.

الباب الثاني عشر

إدارة الأموال ووقف الخسارة

"تحقيق الأرباح رذيلة طبقاً للفكر الاشتراكي، إلا أنني أعتبر الرذيلة الحقيقية هي تحقيق الخسائر"
ونستون تشرشل

إدارة الأموال

"ليست هناك أسرار للنجاح، فالنجاح هو القيام
بأشياء أنت تعرف أنه يتوجب عليك القيام بها"
جان جاك روسو

إن القدرة على التحليل ليست ضمانة لتحقيق الأرباح، فليس كل المحللين الفنيين الجيدين مضاربين جيدين، وليس كل المضاربين الجيدين محللين فنيين جيدين. وعلى الرغم من أن التحليل الصائب هو بلا أدنى شك أحد المقومات الضرورية والهامة للنجاح، إلا أنه ليس كل شيء. فالمضاربة الناجحة لا تعتمد فقط على التحليل الجيد للسوق بل تعتمد أيضًا على تنفيذ القرارات بسرعة في وقتها المناسب، فالسوق لا ينتظر أحدًا (1). كما أنها تعتمد أيضًا إلى جانب ذلك على الشجاعة في اتخاذ القرار، والشجاعة في الرجوع عنه إذا ثبت خطئه وذلك بتصفية المراكز للحد من الخسائر. كل ذلك وغيره هو ما يعرف بالإدارة الرشيدة للأموال good money management.

ويعتبر التنويع diversification من المبادئ الأساسية في عملية الاستثمار، حيث تقسم الأموال على استثمارات مختلفة بغية تقليل حجم المخاطر عن طريق توزيع الخطر بتنويع محفظة الاستثمار فيما بين أوراق مالية لشركات مختلفة في قطاعات متنوعة وفي أنواع سلع متعددة، وذلك بوضع حصص محددة للاستثمار في أنواع معينة من الأصول. أي تقسيم الأموال على أنواع استثمارات مختلفة asset classes وتوزيعها على فئاتها المتعددة subclasses (2) وكذلك فيما بين استثمارات قصيرة الأجل واستثمارات طويلة الأجل. هذه القاعدة الاستثمارية الخاصة بالتنويع مُدركة بالفطرة منذ أزمان بعيدة. فالفلاح المصري يعي تمامًا أهمية تنويع محاصيله الزراعية، يشهد على ذلك قوله: "الزرع زي الأجاويد يشيل بعضه"، فإن ضعف بعضه في نمائه جاد بعضه الآخر فيكون مجموعه مُرضيًا.

---

(1) تعاني بعض البنوك والمؤسسات المالية في عالمنا العربي تباطؤًا شديدًا في اتخاذ القرارات الاستثمارية، حيث يرفع مسئول الاستثمار مذكره بتوصية معينة إلي أعضاء لجنة الاستثمار التي تجتمع دوريًا في يوم محدد من الأسبوع أو الشهر لبحث ودراسة الأمور المستجدة. ثم تصدر قرارها بالموافقة على البيع أو الشراء. وفي غضون كل ذلك يكون السوق قد تحرك في معظم الأحيان بنسب كبيرة تُفرغ التوصية من مضمونها وتجعلها بلا معنى، وعندئذ يتم بالطبع تنفيذ قرار اللجنة!

(2) asset class هي فئة رئيسية أو باب رئيسي من أبواب الاستثمار. مثل الودائع البنكية (كاش)، الأسهم والسندات، معادن نفيسة أو غير نفيسة. أما الفئات والأبواب الفرعية أو الجزئية subclasses فهي للأسهم مثلاً أسهم في شركات الاتصالات، البنوك، الأدوية... أو في قطاعات أخرى. وبالنسبة للسندات فهي سندات حكومية، محلية، ودولية. وبالنسبة للمعادن في الذهب، الفضة، الألومنيوم، النحاس.... وخلافه.

إلا أن التنويع له أيضًا محاذيره، فينبغي التأكد من وجود ارتباط سالب negative correlation بين الاستثمارات المختلفة وإلا فقد التنويع قيمته وانتفى الهدف منه. فالكثير من الأسواق والسلع لها علاقة ارتباط موجبة positive correlation بدرجة عالية، بمعنى أنها تستجيب بطريقة واحدة تقريبًا لتغيرات الأحداث المختلفة، أي أن أسعارها ترتفع وتنخفض معًا ولو بدرجات متفاوتة. وهو ما يعصف بمبدأ التنويع من أساسه، مثال بسيط على ذلك هو بناء مراكز طويلة في عملات مختلفة كالجنيه الاسترليني واليورو والين الياباني مقابل الدولار الأمريكي (أي شراء العملات وبيع الدولار)، حيث غالبًا ما يكون تأثير الأحداث ورد فعل سوق الصرف واحدًا، إما بارتفاع أو انخفاض قيمة الدولار مقابل جميع العملات الرئيسية الأخرى في وقت واحد ولو كان بنسب متفاوتة. فمن السوابق التاريخية، يمكن استنتاج وجود علاقات ارتباط معينة (طردية أو عكسية) بين الأسواق المختلفة، وعليه يجب أخذ تلك العلاقات في الحسبان قبل الشروع في تنويع الاستثمارات.

إذن فإن أي برنامج استثماري يبدأ بعملية تخصيص الأموال وتوزيعها على أنواع الاستثمارات المختلفة asset allocation. والعوامل الرئيسية التي تحكم هذه العملية هي: درجة المخاطرة المقبولة، العائد المستهدف، المدة الزمنية للاستثمار، ودرجة السيولة المنشودة liquidity.

وعلى كل مستثمر ومضارب، في المقام الأول، العمل على الحماية من خطر الهلاك risk of ruin، والمقصود بالهلاك هو خسارة كل أو معظم المبلغ المُستثمر أو المُضارب به مما يكون من نتيجته الخروج النهائي من السوق. ويتركز خطر الهلاك بالطبع في العمليات الأولى للمضاربة والاستثمار في البورصة. إلا أنه يجب ألا يفهم من ذلك أن الهلاك هو عدد العمليات الخاسرة المتتالية، بل هو تجاوز مجموع الخسائر لمجموع الأرباح بصرف النظر عن ترتيب حدوثها. فإذا افترضنا مثلاً أن شخصًا ما يضارب بمبلغ مائة ألف جنيه، وأنه قسم رأسماله ليضارب بخُمسه أي بمبلغ عشرين ألف جنيه في كل عملية. فإذا خسر هذا المبلغ في كل عملية من عملياته الخمس الأولى يكون بذلك قد أضاع كل رأسماله. أما إذا ربح في المرات الأولى، فإنه يصبح في وضع أكثر قوة يمكنه من تحمل عدد أكبر من الخسائر المتتالية. الآن خمس عمليات خاسرة لا تخرجه من السوق. ولكنه في المقابل يتعرض لاحتمال متزايد بأن يلقى أكثر من خمس عمليات خاسرة على التوالي مع استمرار عملياته بالسوق. أما إذا اكتسب ثقة زائدة، وضاعف المبلغ المضارب به، فإن الخطر يعود إلى مستواه السابق قبل تحقيقه للأرباح، وربما أصبح أكبر من الخطر المتعرض له في البداية، وذلك تبعًا للمبلغ الذي قام بربحه.

أما إذا قام مضارب آخر بتقسيم نفس المبلغ المضارب به على عشرة أي المضاربة بعشرة آلاف جنيه فقط في كل عملية. فإن إهلاكه يقتضي الوقوع في عشر عمليات خاسرة متتالية. مما سبق يتضح أن المضاربة المحافظة conservative تؤتي، على المدى الطويل، نتائج أفضل من المضاربة بطريقة جريئة شرسة aggressive. وأن المضارب حتى لو امتلك خطة تداول ضعيفة نسبياً، إذا ضارب بمبلغ صغير، فإن فرصة نجاحه ربما تكون أكبر على المدى الطويل من مضارب يملك خطة محكمة لكنه ضارب بمبلغ كبير، أي أن طريقة اللعب أو بالأصح طريقة العمل سواء محافظة أو غير محافظة، أهم من أي شيء آخر وهي التي ستحدد على المدى الطويل الرصيد النهائي للأرباح والخسائر (3).

ومن الملاحظ أن بعض كبار المضاربين يحققون عوائد ربح مرتفعة جداً بالرغم من تدني نسبة العمليات المربحة من مجموع العمليات المبرمة. ويكمن السر وراء ذلك في حرصهم الشديد على محاصرة الخسائر في حدود ضيقة لا يمكن تعديها، وهو ما قد يعني الدخول في عدد كبير من العمليات الخاسرة، كنتيجة مباشرة لإصرارهم على الاشتراك في الأسواق فقط بعمليات مخاطرتها صغيرة واحتمال عائدها مرتفع low risk / high probability trades و/أو بالمضاربة بمبالغ صغيرة من مجموع رأسمالهم. أي الإقدام فقط على أخذ مخاطرات محسوبة بدقة مسبقًا calculated risks.

وإذا كان هناك قاسم مشترك فيما بين المضاربين الناجحين فهو حسن إدارة عمليات التداول، وإقدامهم على تطبيق خطة عمل جيدة في جميع الأوقات. فكل عملية مربحة - بمنطقهم - ليست بالضرورة جيدة، والعكس ليست كل عملية جيدة مربحة. فكبار الخبراء يعتبرون أن الالتزام بحزم باتباع خطة تداول معينة تم وضعها بعناية هو نجاح في حد ذاته، بغض النظر عن ربحية العملية. وهو ما تمليه النظرة البعيدة للأمور. أما قصار النظر فيبغون تحقيق الأرباح في كل عملية حتى لو تطلب ذلك الضرب بعرض الحائط جميع القواعد الاستثمارية السليمة التي تأكدت صحتها على مر السنين time tested. إن عدم الالتزام بالخطط الاستثمارية الموضوعة بعناية بعد دراسة هو التخطيط للفشل بعينه. ينبغي إذن التخطيط للعمليات الاستثمارية بجدية، والالتزام بحزم بهذه الخطط ووضعها قيد التنفيذ.

---

(3) لمزيد من التفاصيل راجع:

Teweles, Richard J., and Jones, Frank J.
The Futures Game. 2nd edition. McGraw-Hill 1987.

مبدأ آخر تفرضه الإدارة الجيدة هو عدم التورط في المضاربات الثأرية، فعندما تتلاطمك الخسارة get whipsawed. قم بتصفية مراكزك وانصرف عن السوق لفترة حتى تستريح وتهدأ أعصابك ويصفو ذهنك، فالخسائر تولد الخسائر. إلا أننا نجد أنه يصعب على الكثيرين اتخاذ قرار الخروج من السوق بعد توالي الخسائر عليهم، فعندها تشتد رغبتهم في الثأر. غير أن النجاح في السوق يتطلب ضبطًا للنفس وتطبيق نظام صارم للتداول واتباع سلوك سوي في التعامل أوقات المحن. فالتداول الثأري revenge trading ربما يعرض صاحبه للهلاك (4).

إياك أيضًا والمضاربة لمجرد قتل الوقت والتسلية boredom trading فعندما لا يجد البعض أي شيء يفعلونه، يحلو لهم الدخول والخروج من السوق، لا لسبب غير كسر الملل والتخلص من الضجر والسأم الذي ينتابهم. كما أن البعض من موظفي غرف التداول بالبنوك وشركات توظيف الأموال يخيل إليهم في بعض الأحيان أن عليهم القيام بشيء لشغل الوقت والظهور أمام الآخرين في صورة المكدين العاملين بلا كلل (وكأنهم في مصنع مفروض عليهم إنتاج عدد معين من الوحدات في كل يوم عمل!). يعلق المستثمر الأسطوري وورين بافت: "بأن الاستثمار الناجح لا يحتاج أحيانًا إلى عمل أي شيء". فأحيانًا يكون كل ما هو مطلوب البقاء بلا عمل انتظارًا للفرص الجيدة التي ستتواجد حتمًا ما دامت هناك أسواق.

وعمومًا ينبغي للمشتركين بالأسواق المالية بناء برامجهم الاستثمارية على أساس القواعد التالية:

1) الأموال المُستثمرة أو المُضارب بها يجب ألا تتعدى 50% من مجموع رأس المال كحد أقصى. فالمبلغ المستثمر للأفراد (لأي فرد) في البورصة يجب ألا يفوق نصف الأموال السائلة المودعة في حسابات توفير وودائع بنكية.
2) الحد الأقصى لأي مركز في وعاء استثماري معين (سهم أو سلعة ما) يجب ألا يتجاوز 15% من المال المخصص للمضاربة والاستثمار.
3) إجمالي الاستثمار في قطاع أعمال معين أو في سوق معينة يكون في حدود 25% من مجموع الاستثمارات. كما أنه من المفضل عدم الدخول في أكثر من 5 أسواق مختلفة لتنويع الاستثمارات.
4) أقصى حد للخسارة في عملية معينة يجب ألا يتعدى 10% من إجمالي الأموال المُستثمرة أو المُضارب بها.

---

(4) من مقال للمؤلف في جريدة الحياة بتاريخ 10 يونيو (حزيران) 1992م.

ومن المفيد هنا ذكر معايير تقييم أداء مديري الاستثمار المتخصصين، والتي يجب على غير المتخصصين أيضًا الاسترشاد بها في تقييم أدائهم لقياس مستوى نجاحهم في الأسواق، وهي:

1) عائد الأداء المحقق performance returns.
2) الحد الأقصى لتراجعات العائد المحقق maximum drawdown، أي أقصى درجة هبوط لنسبة العائد المحقق.
3) درجة ثبات الأداء consistency أي عدم وقوع تفاوتات كبيرة في العوائد من فترة إلى أخرى.
4) امتداد فترة تسجيل النتائج track record length أي طول الفترة التي تم فيها إمساك سجلات للأداء المحقق.

وأخيرًا وليس آخرًا، فإن الوصية الدائمة لكل مبتدئ في المضاربة هي قضاء فترة للتمرين قبل الدخول في معمعة السوق لاختبار خطة عمله بالمتاجرة فقط على الورق paper trading وذلك لفترة زمنية لا تقل عن ستة أشهر، يتسنى له خلالها دراسة نتائج عملياته التجريبية الوهمية واستخلاص دروسها بدلاً من تبديد أمواله الثمينة في السوق مباشرة في محاولات بائسة دون أي استعداد حقيقي. فمن المستغرب أن المهنيين عمومًا يمضون بضع سنوات للمران قبل مزاولتهم أيًا من المهن الحرة، بينما نجد الكثيرين يمارسون مضاربات البورصة بلا أي دراسة أو تحضير.

إن تحقيق الأرباح سيتأتى حتمًا باتباع قواعد استثمارية سليمة ومحددة، وتطبيق نظام صارم في التداول كفيل بالمحافظة أولاً على رأس المال والعمل ثانيًا على تنميته في المدى الطويل وهو ما حثت عليه ولخصته بعض الأقوال المأثورة للمتعاملين بالبورصة كقولهم: الاتجاه هو صديقك. رافق الاتجاه ولا تحاول مقاومته أبدًا. لا تقاوم وتعاند السوق أبدًا. اخسر رأيك ولا تخسر نقودك. اقطع خسائرك مبكرًا، واترك أرباحك تنم (5).

وسنخصص لهذه النقطة الأخيرة الخاصة بقطع الخسارة فصلاً كاملاً لمعالجتها بالتفصيل لأهميتها الكبرى في المحافظة على رأس المال وتنميته.

---

(5) من مقال للمؤلف في جريدة العالم اليوم بتاريخ 14 أكتوبر (تشرين أول) 2001م.

The trend is your friend

Follow the trend. Never buck the trend

Lose your opinion instead of your money

Cut your losses short and let your profits run

وقف الخسارة

"من الأخطاء القاتلة في المضاربة، محاولة تحسين سعر مركز خاسر. بع دائماً ما هو خاسر واحتفظ بما هو رابح"

جيسي ليفرمور

"الخسارة إللي تعلم مكسب"، "ما نقص من مالك مازاد في عقلك"، " لم يضع من مالك ما وعظك"، مجموعة من الأمثال الشعبية التي تعبر أحسن تعبير عن أساس مهم من أسس المضاربة الناجحة. يقول ريتشارد وييكوف – أحد أوائل كبار المحللين الفنيين – إنه "لا يمكن المضاربة أو الاستثمار دون الوقوع في خسائر من حين لآخر. فالخطر موجود في كل عملية، سواء كانت مضاربة أو استثمارًا. وعلى كل متعامل الحذر المستمر والتوقع الدائم لحدوث شيء ما غير منتظر". وعليه، فالمضارب الذكي هو من يعتبر خسارته الصغيرة حدثًا جيدًا يقف عنده لمنع الوقوع في خسارة أكبر؛ فلا غرو أن الخسارة المحدودة مقدور عليها، بعكس الخسارة الكبيرة التي قد تصل إلى حد الكارثة. وهذا لا يتأتى له إلا بقبول خسائره الصغيرة برحابة صدر. فالتصميم على عدم أخذ أي خسارة يشكل خطأ فادحًا قد يكلف صاحبه ثروة كبيرة، ويكون نتيجتها الحتمية خروج المضارب أو المستثمر نهائيًا من السوق. إن تقبل الخسارة بصدر رحب يُعتبر أحد أهم صفات المستثمر والمضارب الناجح. فجلّ من لا يخطئ، لكن العبرة هي بالاعتراف بالخطأ وتصحيحه بسرعة وتحجيم آثاره السلبية على المحفظة الاستثمارية ككل. فواجب المضارب هو الدفاع عن رأسماله الذي يعد ذخيرته في معركته الاستثمارية والذي بدونه سيخرج من السوق.

إننا نجد أن الغالبية العظمى من الناس تميل إلى التصرف بعكس ما يتطلبه النجاح في السوق. فهم يأخذون الأرباح بمجرد ظهورها ويتركون الخسائر تتفاقم من دون ضابط بدلاً من تطبيق مبدأ خسارة صغيرة مؤكدة أفضل من مكسب بعيد مشكوك فيه. فلا يجب السماح أبدًا لخسارة صغيرة أن تتفاقم وتغدو كارثة كبيرة، بل يجب الخروج من السوق بسرعة وانتظار الفرص المواتية القادمة للعودة إليه مرة أخرى.

ينبغي للمضاربين والمستثمرين أن يتقبلوا خسائرهم البسيطة وأن يعملوا على تحليلها واستخلاص النتائج منها حتى لا يقعوا في خسائر أكبر. إن وقف الخسارة مبكرًا قبل أن تستفحل وترك العمليات الرابحة تنمو، من شأنه – في الأمدين المتوسط والطويل – تحقيق الأرباح. وإذا كانت هناك نصيحة واحدة فقط صالحة في جميع الأوقات يمكن

تقديمها للمشتركين بالأسواق فهى بالتأكيد قطع الخسارة، أي الحد منها بإيقافها في مهدها. فكما قد يتطلب الأمر في بعض الأحيان لإنقاذ مريض بتر عضو من أعضائه قبل أن يستشري المرض في كل جسمه، كذلك الحال في إدارة المحافظ المالية. فمعاندة السوق لا تُجدي، وتصفية مركز خاسر من مجموعة الأسهم والأدوات الاستثمارية المكونة للمحفظة تحافظ على قوتها.

ومن الطبيعي أن يخطئ المرء في بعض قرارات الشراء أو البيع في تعاملاته بالبورصة، وهذا ليس عيباً في حد ذاته. ولكن المشكلة تكمن في معاندة السوق والاحتفاظ بالمراكز الخاسرة بدلاً من اللجوء إلى تصفيتها بسرعة. إن أول خسارة للمركز المفتوح open position هي في الأغلب الأعم أصغر خسارة. فالمقولة الدارجة بين أوساط المضاربين: اقطع خسارتك واترك أرباحك تنم. وتطبيقاً لها يلجأ معظم المضاربين إلى استخدام أوامر وقف الخسارة stop loss order، التي تعتبر بمثابة الدرع الواقي ضد مخاطر تحرك الأسعار في اتجاه معاكس للتوقعات، وذلك بهدف وقف الخسارة وحصرها في حدود يمكن تحملها.

ويمكن تعريف أمر وقف الخسارة بأنه أمر للبيع أو للشراء يتحول بمجرد وصول سعر التداول بالسوق إلى سعر معين (سعر وقف الخسارة) إلى أمر للتنفيذ بأفضل سعر جار في السوق. فأمر البيع يُستخدم في حالة فتح أو وجود مركز طويل long position توقعاً لصعود الأسعار، حيث يتم إصدار أمر بيع بسعر أدنى من السعر الذي تم الشراء به وأدنى من سعر السوق الجاري، وذلك لتقليل الخسارة عند هبوط الأسعار بدلاً من ارتفاعها. أما أمر الشراء فيتم استخدامه في حالة فتح أو وجود مركز قصير short position توقعاً لهبوط الأسعار، حيث يتم إصدار أمر بالشراء بسعر مرتفع عن السعر الذي تم البيع به ويرتفع عن سعر السوق الجاري، وذلك للحماية والحد من الخسارة الناجمة من جرّاء تحرك السوق في الاتجاه المعاكس للتوقعات.

وكثيراً ما يقوم بعض كبار المضاربين بتحديد نقطة معينة لقطع الخسارة، بدون إصدار أمر صريح في السوق بذلك. فيما يعرف بالوقف الذهني للخسارة mental stop. هذه الوقفة هي بمثابة خط أحمر أو صفارة إنذار للتذكرة ومراجعة المواقف وإعادة تقييم السوق في ضوء آخر التطورات، إلا أن هذه الطريقة ينبغي ألا يستخدمها سوى المحنكين فقط، حيث إن غير المحنكين عادة ما يبحثون عن وسيلة لتبرير عدم التزامهم بقطع الخسارة.

إن الاختيار السليم لمكان وضع أمر الخسارة يجب أن يحظى باهتمام المضارب،

حتى لا ينقلب إلى أداة لجمع وتراكم الخسائر بدلاً من الحماية منها. فمن المعروف أن الأسعار نادراً ما تسير في خط مستقيم إلى أعلى أو أدنى، بل عادة ما يكون خط سيرها متعرجاً. ومن ثم فإن على المضارب الحاذق أخذ ذلك في الحسبان عند تحديد نقطة وقف الخسارة حتى لا يصطدم سعر السوق بالأمر نتيجة حدوث بعض التذبذبات العادية وغير المهمة بحركة الأسعار، والتي تؤدي إلى تصفية مركزه وخروجه من السوق. وعموماً يُنصح باختيار نقطة وقف الخسارة فوق مستوى المقاومة above resistance أو تحت مستوى الدعم below support. فإذا كان اتجاه الأسعار صاعداً، وقد تم الشراء، فإن أمر البيع لوقف الخسارة يوضع تحت خط الاتجاه الصاعد أو تحت فجوة أو تحت مستوى الدعم. أما إذا كان اتجاه الأسعار هابطاً، وقد تم البيع، فإن أمر الشراء لوقف الخسارة يوضع فوق خط الاتجاه الهابط أو فوق فجوة أو فوق مستوى المقاومة.

فقبل دخول السوق ينبغي للمضارب أن يحدد سلفاً أقصى مبلغ يمكن المخاطرة به والحد الأقصى للخسارة في كل عملية. وحكم التجربة يملي اتباع قاعدة 1 إلى 3 كحد أدنى عند تقرير تنفيذ عملية معينة، أي المخاطرة بوحدة واحدة فقط لتحقيق ثلاث وحدات كربح، وعدم تنفيذ أي عملية لا يتوافر فيها هذا الشرط، بعبارة أخرى فإن معدل المخاطرة إلى الربح risk reward ratio في جميع الأحوال يجب ألا يقلّ عن واحد إلى ثلاثة. فمن غير المعقول أو المقبول المخاطرة بـ 1000 جنيه مثلاً في سبيل تحقيق ربح 2000 جنيه فقط. فالربح المستهدف والمتوقع يجب ألا يقل بأي حال من الأحوال عن 3000 جنيه.

ومن المهم عدم تحريك أمر وقف الخسارة إلا في اتجاه الأسعار وإلا فقد الغرض من وجوده في الأساس. فمن المسموح أن يتم تحريك الأمر فقط للتقليل من الخسارة أو لحماية الأرباح المحققة. وهو ما يُعرف بسحب أمر وقف الخسارة trailing the stop مع الأسعار أي إلى أعلى إذا كان قد تم الشراء أو إلى أدنى إذا كان قد تم البيع. فإذا كان سعر الشراء مثلاً 50 وأمر البيع لوقف الخسارة 45، ثم تحرك السوق إلى أعلى – فوق الـ60 مثلاً – فإنه يمكن في هذه الحالة تحريك أمر البيع إلى 50 حيث تصبح العملية، في أسوأ الظروف إذا ما تراجع سعر السوق، بلا أي مخاطرة riskless trade.

وإذا كانت كل عملية مضاربة أو استثمار تتطلب اتخاذ قرارين مهمين: الأول قرار الدخول في السوق والثاني قرار الخروج منه، فإن بعض المتعاملين بالأسواق يتركون للسوق نفسه اتخاذ قرار الخروج نيابة عنهم عن طريق سحب أمر وقف الخسارة، وذلك بدلاً من تحديدهم لمقدار ربح معين أو نسبة عائد كهدف يرغبون تحقيقه. وكل ما يفعلونه هو سحب أمر وقف الخسارة مادام اتجاه السوق في صالحهم وأرباحهم في تزايد، حتى إذا ما

تغير الحال فإن حركة الأسعار نفسها هي التي تكون قد أخرجتهم من السوق بتصفية المراكز عند اصطدام السعر بالأمر. وهذه الطريقة في التعامل مع تقلبات الأسعار المستمرة كفيلة بالاستفادة بأقصى درجة ممكنة من حركة الأسعار المتفقة مع المراكز المفتوحة والتي تتعدى في كثير من الأحيان أكثر التوقعات تفاؤلاً وهي تفيد كثيرًا في تعظيم الأرباح المحققة عندما يكون اتجاه الأسعار قويًا وذلك تفاديًا للخروج بقرار قد تثبت الأيام أنه كان مبكرًا (1). فمن المهم، في لحظة ما، العمل على تحويل الأرباح من دفترية إلى أرباح محققة بالفعل. فالإخفاق في تسجيل الأرباح معناه أن المستثمر سيعيد إلى السوق كل الأرباح المسجلة بالدفاتر والناجمة عن تقويم المراكز المفتوحة، وبالتالي سيسجل الخسائر فقط على طول الخط.

إن وقف الخسارة مبكرًا قبل أن تستفحل لهو من أسس الحس الاستثماري السليم. فتعويض خسارة نسبتها 30% مثلاً يستدعي تحقيق أرباح بنحو 43% للعودة إلى نقطة التعادل مرة أخرى. كما أن خسارة 50% من رأس المال تتطلب تحقيق ربح بنسبة 100% لتعويضها. هذه الحقيقة الرياضية تجعل من إيقاف الخسائر أمرًا ضروريًا وحيويًا للبقاء والاستمرار في العملية الاستثمارية (2). فأهم شيء في العملية الاستثمارية هو المحافظة على رأس المال المستثمر، بدون ذلك سيخرج – إن عاجلاً أو أجلاً – كل متعامل بالأسواق من حلبة التداول. ومن المهم أيضًا حماية الأرباح المحققة من التبخر وعدم إرجاعها للسوق. فالمحك الحقيقي للمضارب والمستثمر الناجح هو كم جنى وكم احتفظ بأرباح وليس كم حقق في عملية تقييم المراكز المفتوحة بالأسواق بالأسعار الجارية بها.

إن الخاسرين فقط هم الذين يفكرون ماذا سيفعلون إذا ربحوا، أما الرابحون فإنهم يفكرون فيما سيفعلون إذا خسروا. وخلاصة القول: إن أمر وقف الخسارة هو إجراء وقائي ضروري لمواجهة احتمال تحرك الأسعار في اتجاه مخالف لتوقعات المضارب والمستثمر.

---

(1) ينفذ بعض المتعاملين أيضًا قرار دخول السوق بطريقة شبيهة. فتراهم يضعون أمرًا بالشراء buy stop مثلاً فوق مستوى الأسعار الجاري بالسوق على أساس أن وصول الأسعار لهذا المستوى يرجح ارتفاع الأسعار مستقبلاً. وهو ما يُعرف بشراء القوة buying strength أو العكس، بوضع أمر بيع sell stop بمستوى سعري يقل عن سعر السوق الجاري، على أساس أن هبوط الأسعار إلى هذا الحد يرجح تدهورها أكثر من ذلك، وهو ما يُعرف ببيع الضعف selling weakness.

(2) من مقال للمؤلف في جريدة الحياة بتاريخ 10 يونيو (حزيران) 1992م.

كلمة أخيرة

"لقد اكتشفت أنني كلما ثابرت في عملي، حالفني الحظ أكثر"

توماس جيفرسون

يحتوي هذا الكتاب على العديد من أدوات التحليل الفني، وتكمن المهارة في استخدام الأداة أو الأدوات الصحيحة في الوقت الصحيح مما يتطلب الكثير من الدراسة والمران. من هنا فعلى المحلل الفني، في بداية مشواره، أن يركز على دراسة عدد محدود من الأدوات إلى أن يجيد استخدامها استخدامًا تامًا، ويكون متمكنًا منها تمام التمكن، ثم ينتقل إلى دراسة أدوات أخرى، وهكذا. وعليه أن يبدأ بالأسهل، حتى يجيده تمامًا، ثم يتقدم لما هو أصعب. فالعبرة ليست بالمعرفة السطحية للكثير من أدوات التحليل الفني، بل بإتقان استخدام وتفسير ولو عددًا قليلاً منها.

ومن الطبيعي أن تختلف الأدوات المستخدمة من محلل إلى آخر، تبعًا للتقدير الشخصي لكل محلل. فالمهم هو عدم تعقيد الأمور. فالتعقيد عكس التحليل. والتحليل، بالتعريف اللفظي للكلمة، هو تبسيط وتسهيل الأمور. وذلك ما لا ينبغي أن يحيد عنه من يتطلع إلى فهم الأسواق.

إننا كثيرًا ما نسمع بين أوساط المحللين الفنيين ما يؤكد ذلك. يقولون مثلاً: "إذا كان لديك مسطرة وقلم رصاص، فبإمكانك إنجاز الكثير". وهذا فعلاً كل ما يحتاجه المرء لرسم خطوط الاتجاه والقناة، بالإضافة إلى الخطوط العرضية (الأفقية) للدعم والمقاومة، والخطوط الطولية (الرأسية) للدورة الزمنية وذلك على سبيل المثال وليس الحصر. ويقال أيضًا في إشارة إلى موجات إليوت الثماني: "إن من يستطيع العد حتى ثمانية، يستطيع عمل أصعب التحليلات الفنية"، وهذا بالطبع صحيح، فالبساطة في التحليل تؤدي إلى نتائج جيدة، فلم التعقيد إذن؟

وينصح دائمًا باتباع مدخل التحليل من العام إلى الخاص أو بالترجمة الحرفية للمصطلح الإنجليزي "من أعلى إلى أدنى top down approach" وهو منهج في التحليل يبدأ أولاً بالنظرة الكلية إلى الشكل العام للسوق والتي تحددها الخريطة الشهرية، ثم الانتقال إلى التفاصيل والجزئيات، وذلك بدراسة الخرائط الأسبوعية واليومية والخرائط التفصيلية لأسعار التداول داخل اليوم الواحد (أربع ساعات وساعة أو نصف ساعة) تبعًا للأفق الزمني time horizon المعني به المحلل أو المضارب. ويتم ذلك على أساس دراسة

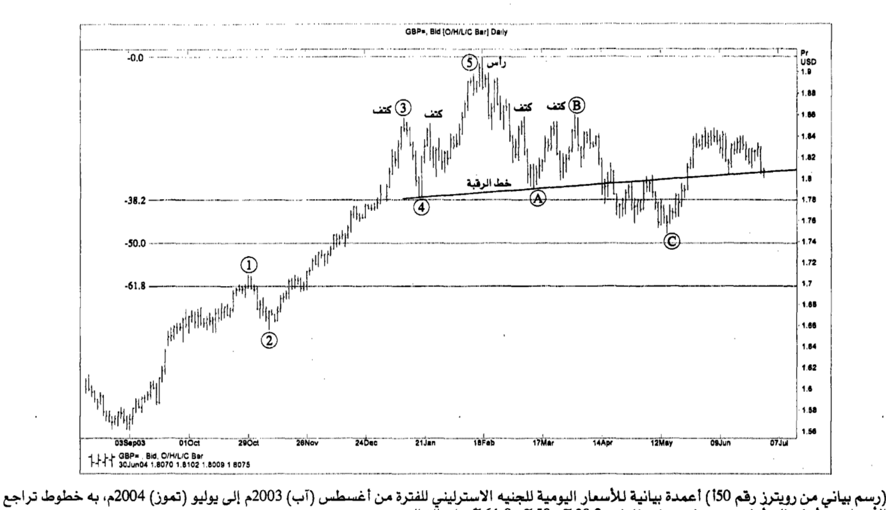
الأهم ثم المهم. فمن المهم معرفة اتجاه الأسعار الرئيسي أولاً، قبل دراسة الاتجاهين المتوسط والقصير، فهو المؤثر فيهما والغالب عليهما، كما أنه من الضروري الوقوف على الدورة الزمنية الرئيسية للأسعار قبل الدخول في دراسة الدورات الزمنية المتوسطة والقصيرة الأجل.

ولعله من المفيد أن يقوم المحلل المبتدئ بعمل قائمة checklist يدرج فيها بعض الأسئلة المهمة التي يتحتم عليه إيجاد إجابات لها في دراسته لوضع الأسواق التي يقوم بمتابعتها؛ حتى تصبح إجراءات الفحص والمراجعة والتحليل التي يقوم بها شيئًا روتينيًا كلما نظر إلى خريطة الأسعار. هذه القائمة ينبغي – على الأقل – أن تحتوي على الأسئلة الآتية:

- ما هو اتجاه الأسعار – الطويل والمتوسط وقصير الأجل؟
- أين توجد مناطق الدعم والمقاومة؟
- هل ظهر أي نمط سعري انعكاسي مؤخرًا على خريطة الأسعار؟
- هل هناك أشكال نمطية استمرارية؟
- بماذا تشير المتوسطات المتحركة؟ هل تتحرك الأسعار فوق منحنى المتوسط أم تحته؟
- في أي موجة لـ" إليوت" تجري الأسعار حاليًا؟
- بماذا تفيد أشكال الشموع اليابانية؟
- هل توجد المذبذبات في منطقة الإفراط في الشراء أو الإفراط في البيع؟ وهل تشير إلى شيء ما؟
- ما هو الرأي الغالب على السوق؟ هل هناك ميل شديد ناحية صعود الأسعار أو هبوطها؟ هل وصلت آراء المتعاملين إلى حدودها القصوى؟
- هل يعزز حجم التداول حركة الأسعار؟ وهل يزيد كلما تحركت الأسعار في اتجاهها الرئيسي وينقص مع الحركة التصحيحية؟

لا شك أن التحليل الفني فن يصقل بالممارسة والمران. وعلى المحلل الفني بالطبع نتيجة للممارسة، أن يضيف إلى هذه القائمة أي أسئلة أخرى قد يعيرها أهمية في تحليله. فينبغي أن يقوم بجمع أكبر قدر من المعلومات ويحيط بكل المؤثرات الفنية المهمة لتقدير موقف السوق واحتمالات تحركه قبل اتخاذ قرار التداول. إن هناك الكثير جدًا من الأدوات التي على المحلل الفني أن يحملها في جعبته. والاحتراف يتجلى في استخدام الأداة الناجحة في الوقت المناسب لضبط حركة مركبته وسط تخبطات وأمواج الأسواق العاتية.

ونعود فنؤكد أن المحلل الفني لن يمتلك هذه الأدوات قاطبة سوى بالممارسة، ثم الممارسة، ثم الممارسة.

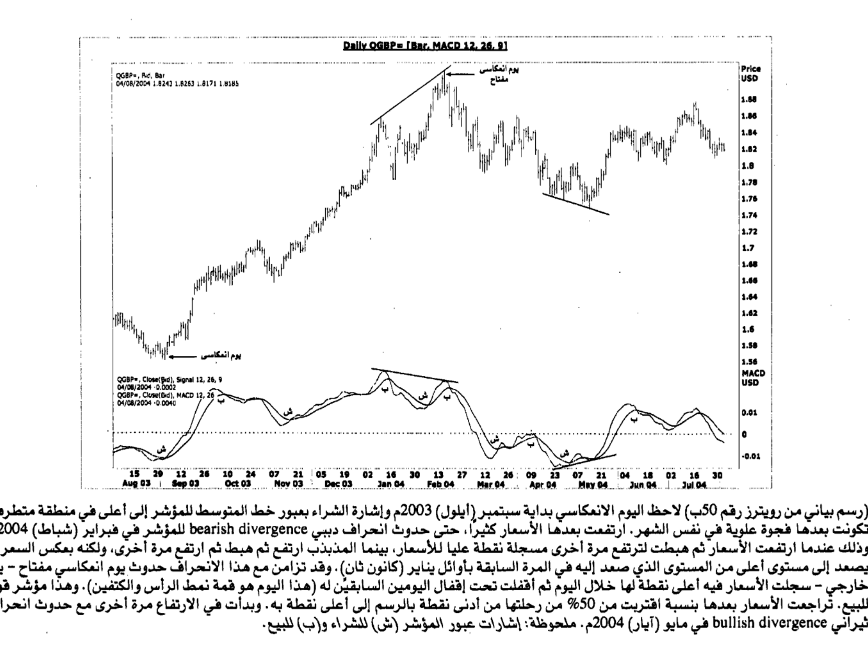


(رسم بياني من رويترز رقم 150) أعمدة بيانية للأسعار اليومية للجنيه الاسترليني للفترة من أغسطس (آب) 2003م إلى يوليو (تموز) 2004م، به خطوط تراجع الأسعار من أعلى إلى أدنى حسب نسب فيبوناتشي 38.2% و50% و61.8% على التوالي.

بدأت الأسعار في الصعود وأكملت خمس موجات عندما وصلت إلى قمتها في فبراير (شباط) 2004م، تبعتها ثلاث موجات تصحيحية ABC.

في الرسم أيضاً النمط الانعكاسي المعروف بالرأس والكتفين. دقق النظر ستجد أكثر من كتف في كل جانب، وهو ما يحدث أحياناً بشكل متماثل. لاحظ أن قمة الرأس كانت يوم انعكاسي مفتاح. وأن تراجع الأسعار الذي حدث بعد ظهور هذا النمط توقف قبل تحقيق الهدف السعري الذي تم تحديده بقياس المسافة ما بين قمة الرأس وخط الرقبة وإسقاطها إلى أدنى.

الرسم التالي لنفس خريطة الأسعار بالإضافة إلى مؤشر ماك دي.



(رسم بياني من رويترز رقم 50ب) لاحظ اليوم الانعكاسي بداية سبتمبر (أيلول) 2003م وإشارة الشراء بعبور خط المتوسط للمؤشر إلى أعلى في منطقة متطرفة، تكونت بعدها فجوة علوية في نفس الشهر. ارتفعت بعدها الأسعار كثيراً، حتى حدوث انحراف دببي bearish divergence للمؤشر في فبراير (شباط) 2004م، وذلك عندما ارتفعت الأسعار ثم هبطت لترتفع مرة أخرى مسجلة نقطة عليا للأسعار، بينما المذبذب ارتفع ثم هبط ثم ارتفع مرة أخرى، ولكنه بعكس السعر لم يصعد إلى مستوى أعلى من المستوى الذي صعد إليه في المرة السابقة بأوائل يناير (كانون ثان). وقد تزامن مع هذا الانحراف حدوث يوم انعكاسي مفتاح - يوم خارجي - سجلت الأسعار فيه أعلى نقطة لها خلال اليوم ثم أقفلت تحت إقفال اليومين السابقيْن له (هذا اليوم هو قمة نمط الرأس والكتفين). وهذا مؤشر قوي للبيع. تراجعت الأسعار بعدها بنسبة اقتربت من 50% من رحلتها من أدنى نقطة بالرسم إلى أعلى نقطة به. وبدأت في الارتفاع مرة أخرى مع حدوث انحراف ثيراني bullish divergence في مايو (آيار) 2004م. ملحوظة: إشارات عبور المؤشر (ش) للشراء و(ب) للبيع.

نهاية الصراع ...... أم بدايته

و.....

ومازالت المعركة مستمرة

فهي تهدأ وتخمد أحيانًا....

وتشتعل وتلتهب أحيانًا أخرى

ولكنها لا تنتهي أبدًا

من فضلك أعد قراءة هذا الكتاب

وتابع السوق وواظب على دراسته وتحليله

مع تمنياتي لك بدوام النجاح في تداولاتك ونمو مستمر في استثماراتك.

قاموس مصطلحات التحليل الفني الإنجليزية

مرتبه حسب الترتيب الأبجدي للكلمات باللغة الإنجليزية

A

Accelerating trend

تسارع الاتجاه، ويعني زيادة مطردة في ارتفاع أو انخفاض الأسعار.

Accumulation

تجميع. تراكم. مرحلة يتم فيها انتقال ملكية الأسهم المتداولة من يد الكثرة من المتعاملين إلى يد القلة منهم، وهو ما يُعرف مجازًا بقيام النقود الذكية بجمع الأسهم بأسعار متدنية للغاية، حيث يكون السوق قد قام بخصم كل الأخبار الاقتصادية السيئة. وهذه هي، طبقًا لنظرية داو، المرحلة الأولى من المراحل الثلاث للاتجاه الرئيسي الجديد للأسعار.

Alteration rule

قاعدة التغيير أو التبديل. وتفيد بأن السوق غالبًا ما لا يقوم بنفس الحركة مرتين متتاليتين. بعبارة أخرى، فإن حركة السوق تختلف كل مرة عن المرة التي سبقتها. وإن كانت هذه القاعدة لا تدل على الشكل القادم لحركة السوق، فإنها على الأقل تفيد بأن صورة السوق اللاحقة ستكون مختلفة عن صورته السابقة.

Apex

قمة. رأس. وتستخدم في التحليل الفني للدلالة على نقطة التقاء ضلعي المثلث أيًا كان شكله (متماثلاً، صاعدًا أو هابطًا).

Arithmetic mean

الوسط الحسابي.

Ascending

صاعد. تصاعدي . يرتفع إلى مستويات أعلى.

Ascending triangle

مثلث صاعد، يكون ضلعه العلوي أفقيًا يمثل خط مقاومة. أما ضلعه الصاعد فهو خط

يربط ما بين منخفضات الأسعار المتتالية، حيث يكون كل منخفض سعري أعلى من المنخفض الذي سبقه. أي أن المشترين يرفعون أسعارهم بمرور الوقت، في حين نجد أن أسعار البيع واحدة لا تتغير.

B

Bar chart

الأعمدة. رسم بياني للأسعار في فترات زمنية متتابعة (ساعة أو يوم أو أسبوع أو شهر أو سنة)، تظهر فيه الفترات الزمنية على المحور السيني (الأفقي) بحيث تتساوى المسافات بين الفترات الزمنية الممثلة على المحور. وتخصص كل مسافة لفترة زمنية يقام عليها عمود ارتفاعه يساوى المدى السعري خلال تلك الفترة. ويقاس ارتفاع العمود تبعًا لمقياس الرسم الخاص بالسعر الواقع على المحور الصادي (المحور الرأسي). وترمز أعلى نقطة بالعمود لأعلى سعر وتحدد أدنى نقطة به أدنى سعر خلال الفترة المرصودة. كما يُحدد سعر الفتح علامة أفقية صغيرة من الجانب الأيسر، وسعر الإقفال علامة أفقية صغيرة من الجانب الأيمن.

Bear

دب. نزولي. المضارب بالهبوط. صفة تطلق على المضارب أو المستثمر الذي يتوقع أو يضارب على انخفاض الأسعار في البورصات. (ارجع لأصل التسمية في التمهيد).

Bear market

سوق الدب. سوق دببي. وصف يُطلق على السوق عندما تكون الأسعار في انخفاض مستمر. أي أنه سوق يتجه فيه المنحنى العام للأسعار إلى أدنى. فهو سوق نزولي، الأسعار فيه تكون تحت خط متوسطها الحسابي المتحرك لعدد 200 يوم.

Bear trap

فخ للدب. يقع فيه النزوليون نتيجة حركة غير متوقعة إلى أعلى، على الرغم من اختراق السعر لمستوى دعم معين أو ظهور نمط سعري يفترض منه تدهور الأسعار.

Bearish

دببي. دليل على نزول الأسعار أو اعتناق وجهة نظر سلبية بخصوص اتجاه الأسعار في المستقبل.

Bottom

قاعدة أو قاع الأسعار. أدنى سعر للتداول. أقل مستوى للسعر.

Bottom out

هبوط الأسعار إلى مستويات متدنية للغاية مما يجعل الطلب يزيد على العرض وهو ما يؤثر في الأسعار ويجعلها ترتفع شيئًا فشيئًا.

Bottom reversal day

يوم انعكاسي للقاع، يحدث عندما يكون اتجاه الأسعار هابطًا، فالأسعار تهبط أدنى من اليوم السابق مكونة بذلك قاعدة جديدة ثم تعود للارتفاع بعد ذلك، بحيث يكون سعر الإقفال أعلى من اليوم السابق عليه. وهي عكس اليوم الانعكاسي للقمة top reversal day.

Box

مربع سعري أو خانة يتم فيها تسجيل الأسعار في طريقة (بوينت آند فيجر) للرسم البياني.

Box size

مقاس مربع أو خانة السعر في طريقة (بوينت آند فيجر) للرسم البياني.

Breadth

سعة السوق أو عرضه. وهو عبارة عن عدد الأسهم التي ارتفعت أسعارها مطروحًا منها عدد الأسهم التي هبطت أسعارها. فعندما يزيد عدد الأسهم الصاعدة على الأسهم الهابطة، تعتبر سعة السوق صعودية وينظر إلى حركته بإيجابية. والعكس صحيح، فتزايد عدد الأسهم الهابطة على الصاعدة يُفسر بضعف السوق لضيق سعته وانحسار الصعود في عدد محدود من الأسهم.

Breakaway

الانفلات السعري. وهو خروج السعر من حيز ضيق وانطلاقه بعيدًا عن منطقة مقاومة أو دعم كانت تعترض حركته. انطلاق الأسعار إلى آفاق رحبة بعيدًا عن منطقة الأسعار السابقة.

Breakaway gap

الفجوة الانفصالية أو المنشقة. تحدث بكسر الأسعار ما يشبه الطوق أو الحصار المفروض عليها بمنطقة معينة ضيقة نسبيًا. وعادة ما تنطلق الأسعار بعد ذلك في آفاق سعرية واسعة، أي تنفصل وتنشق عن منطقة الأسعار السابقة للفجوة.

Breakout

كسر حاجز وتحرر الأسعار من قيد. ويحدث ذلك عندما يرتفع السعر ويتخطى حاجز المقاومة أو يهبط تحت خط الدعم. كما يحدث بخروج السعر من حيز تداول ضيق. وفي جميع هذه الحالات فإن التوقعات تكون باستمرار سير الأسعار في نفس اتجاه كسر الحاجز.

Broadening top

قمة متسعة. نمط انعكاسي يأخذ شكل مثلث معكوس يعرف أيضًا بـ expanding triangle or top حيث يبدأ المثلث من مركز ونقطة واحدة يخرج منها ضلعان يتباعدان مع الوقت.

Bull

ثور. صعودي. المضارب بالصعود أي بارتفاع الأسعار. وهي صفة للمضارب أو المستثمر الذي يتوقع أو يضارب على ارتفاع الأسعار في البورصات. (ارجع لأصل التسمية في التمهيد).

Bull market

سوق الثور. سوق ثيراني. وهو وصف للسوق يرتفع فيه اتجاه الأسعار. فهي سوق صاعدة، تكون فيها الأسعار فوق خط متوسطها الحسابي المتحرك لعدد 200 يوم.

Bull trap

فخ للثور. يقع فيه الصعوديون نتيجة تراجع الأسعار بالرغم من حدوث شكل نمطي معين أو كسر حاجز سعري يفترض منه مواصلة ارتفاع الأسعار.

Bullish

ثيراني. تدل على ارتفاع الأسعار أو اعتناق وجهة نظر إيجابية بخصوص اتجاه الأسعار في المستقبل. ويطلق على سوق الأوراق المالية أنها تميل نحو الصعود عندما يسودها الاعتقاد بارتفاع الأسعار في المستقبل.

Buying climax

وصول الأسعار لأعلى مستوياتها. ارتفاع حاد في الأسعار مصحوبًا بحجم تداول كبير نتيجة اندفاع المستثمرين الشديد للشراء. ويحدث ذلك في نهاية مطاف السعر ووصوله للذروة، حيث تتصاعد الضغوط لرفع السعر لتكالب المتعاملين على الشراء.

C

Channel

القناة السعرية. وهي حيز أو مجال أو منطقة بين خطين متوازيين يتحرك بينهما السعر. إما طلوعًا فتعرف بالقناة الصاعدة up channel أو نزولاً فتعرف بالقناة الهابطة down channel.

Chart

خريطة أو رسم بياني. توضيح بياني للأسعار باستخدام إحدى طرق التوضيح المختلفة - الأعمدة أو الخط البياني أو بوينت آند فيجر أو الشموع اليابانية أو غيرها - المفضلة للمحلل الفني والتي تعطيه أكبر فائدة في تحليله لحركة الأسعار بالبورصات.

Chartist

الخرائطي أو الرسام البياني. شخص يقوم بتحضير الرسوم البيانية، بتسجيل حركة الأسعار والمعلومات الأخرى الخاصة بالتداول في الأسواق المالية وذلك باستخدام أي من الطرق البيانية المختلفة. خبير بالبورصة أو سوق المال يعتمد على الرسوم البيانية في تنبؤاته.

Close

الإقفال. الإغلاق.

Closing price (s)

سعر الإقفال أو الإغلاق. أسعار أوراق مالية أو نقد أجنبي أو سلعة ما في إحدى البورصات (أو أسواق التعامل في هذه الأشياء) الخاصة بكل منها في نهاية يوم التعامل بها أو أي فترة زمنية أخرى. السعر الذي تنتهي به المبادلات في سوق ما. سعر آخر معاملة.

Common gap

فجوة عادية شائعة وكثيرة الحدوث في الأسواق الراكدة وغير النشطة التي يندر أو يقل فيها التداول نتيجة لضعف السيولة الخاص بسهم أو إصدار معين أو بالسوق عامة.

Confirmation

تأكيد. تأييد. مصطلح يستخدم عندما:

1) يؤكد مؤشر ما يشير إليه آخر. ويقال إنهما يؤكدان بعضهما. ويبحث المحللون الفنيون عما يؤكد وجهة نظر معينة. وكلما مالت المؤشرات إلى تأكيد شيء ما عظمت احتمالات

تحقيقه. فإذا أشارت عدة مؤشرات إلى صعود الأسعار مثلاً فإن ذلك يعني زيادة احتمال ارتفاع الأسعار عن احتمال انخفاضها.

2) قراءة أكثر من مؤشر فني للتأكد من أنها جميعًا تتنبأ بنفس الشيء أي تشير إلى اتجاه واحد أو هدف معين، وهو ما يعني أنها تؤكد وتعزز بعضها.

Congestion

ازدحام. اكتظاظ.

Congestion area

منطقة مكتظة ومزدحمة بالأسعار. حيز سعري ضيق تتحرك فيه الأسعار صعودًا وهبوطًا نتيجة تكافؤ قوى العرض والطلب مكونًا منطقة تحتشد وتكتظ فيها أسعار التداول. فالمراكز الكثيرة المفتوحة بسعر معين تنشئ مناطق الدعم والمقاومة.

Consolidate

حركة مكثفة للأسعار في منطقة ضيقة نسبيًا.

Consolidation area

منطقة تماسك. منطقة تداول يتحرك فيها السعر أفقيًا في حدود معينة لا يتجاوزها، ليعاود السير بعدها في نفس الاتجاه السابق. وهي منطقة تتوقف فيها مسيرة الأسعار مؤقتًا وكأنها تلتقط أنفاسها قبل مزاولة الصعود أو الهبوط.

Continuation gap

الفجوة الاستمرارية وتسمى كذلك لأن السعر يستمر في سيره بنفس الاتجاه السابق لحدوثها. وتقع في منتصف طريق الأسعار. ويستخدمها المحلل في تحديد هدف سعري معين بقياس المسافة التي بينها وبين الفجوة السابقة عليها، وتوقع مواصلة السعر سيره مسافة تتساوى مع المسافة المقطوعة بينهما. وهي تعرف أيضًا بالفجوة الوسطى أو المقياس half-way or measuring gap وكذلك بالفجوة الهاربة أو الخاطفة runaway gap.

Continuation head and shoulders

الرأس والكتفان الاستمرارية، شكل يمثل منطقة تماسك وسط مسيرة الأسعار.

Continuation pattern

نمط استمراري. شكل نمطي للأسعار يشير إلى استمرار سير الأسعار في نفس اتجاهها.

Contrary opinion

الرأي المخالف. وهو رأي يخالف وجهة النظر السائدة لغالبية المتعاملين بالسوق. وترتكز هذه النظرية على أساس أن سلوك وقرارات غالبية المتعاملين بالأسواق غالبًا ما تكون خاطئة في مرحلة تغير الاتجاه. وعليه فإن المستثمر المخالف للرأي السائد والذي يبني مراكزه في اتجاه معاكس لتوقعات غالبية المتعاملين سينتهي به الأمر إلى تحقيق أرباح كبيرة.

Correction

الحركة التصحيحية للأسعار. وهي الحالة التي يتحرك فيها السعر في اتجاه معاكس للاتجاه الرئيسي للأسعار. ويقال أيضًا ارتداد ورجوع السعر retracement على شرط عدم امتداد ذلك لأكثر من ثلثي مسافة الاتجاه الجاري.

Crest

ذروة. أعلى نقطة.

Crossover

عبور. تقاطع. تعبير يستخدم عند ارتفاع (انخفاض) السعر فوق (تحت) أحد المتوسطات المتحركة، أو ارتفاع (انخفاض) متوسط قصير المدة فوق (تحت) متوسط طويل المدة.

Cycle

دورة السعر. نمط سعري يتكرر حدوثه كل فتره زمنية معينة.

D

Dead cross

العبور القاتل. وهو تعبير يستخدم كإشارة للبيع عندما يسقط السعر تحت خط أحد المتوسطات المتحركة للأسعار.

Decelerating trend

تباطؤ حركة اتجاه الأسعار، أي انخفاض معدل الارتفاع أو الهبوط.

Descending

هبوطي أو نزولي.

Descending triangle

مثلث هابط. يكون ضلعه الأسفل أفقيًا ويمثل خط دعم، أما ضلعه الهابط فهو خط يربط ما بين مرتفعات الأسعار المتتالية، حيث يكون كل مرتفع سعري أدنى من المرتفع الذي سبقه. أي أن البائعين يخفضون أسعارهم بمرور الوقت، في حين نجد أن سعر الشراء واحد لا يتغير.

Diamond

الماسة. شكل يشبه الماسة، يظهر فقط عندما يكون اتجاه الأسعار صاعدًا، وغالبًا ما يكون انعكاسيًا يظهر بعد ارتفاع شديد وطويل للأسعار، فيقوم بعكس الاتجاه من الصعود إلى الهبوط؛ إلا أنه أحيانًا ما يكون من الأشكال الاستمرارية.

Discounting

أثر توقع ارتفاع الأرباح أو انخفاضها في المستقبل، أو أي حدث آخر متوقع، على الأسعار الحالية للأوراق المالية وأسعار السلع في الحاضر. ويقال إن هذه الأسعار مخصومة إذا كان شراؤها أو بيعها في الحاضر يؤدي إلى تعديل أثمانها الحاضرة حتى تتفق مع أثمانها المتوقعة. أي أن توقع ارتفاع أسعار أوراق مالية معينة، لسبب أو لآخر، يؤدي في الحاضر إلى الإقبال على شرائها فتبدأ أسعارها في الارتفاع وتقترب من الأسعار المتوقعة تدريجيًا. والعكس يحدث عند توقع انخفاض الأسعار. على أنه يجب ملاحظة أن هذه التوقعات ربما لا تتحقق، وهو ما يؤدي إلى تقلبات عنيفة للأسعار في البورصات.

Distribution

مرحلة التوزيع. تزيد فيها الطلبات على العروض بسوق الأوراق المالية، ويتم فيها توزيع الأسهم من أيدي القلة إلى أيدى الكثرة، حيث يقوم مشترو المرحلة الأولى للاتجاه – طبقًا لنظرية داو – بالتخلص مما بحوزتهم لجني الأرباح.

Divergence

افتراق. انحراف. عدم توافق. ويحدث عندما يتجه مؤشر ناحية معينة بينما يتجه مؤشر آخر ناحية أخرى مختلفة عنه تمامًا. أي عدم توافق المؤشرات، وهى عكس حالة التعزيز التي تتفق فيها المؤشرات عندما تشير إلى اتجاه واحد. عندما تدل قراءة أحد المؤشرات على ارتفاع السعر بينما يشير موشر آخر إلى انخفاضه فيقال عندها إن هناك حالة افتراق بين المؤشرات. فقد يُستدل من أحد المؤشرات على ارتفاع الأسعار بينما يدل مؤشر آخر على انخفاضها في المستقبل.

Double bottom

القاعدة الثنائية. أحد الأنماط الانعكاسية شائعة الحدوث، تأخذ شكل حرف W وبها يتحول الاتجاه من الهبوط إلى الصعود (عكس القمة الثنائية double top).

Double top

القمة الثنائية. أحد الأنماط الانعكاسية كثيرة الحدوث، تأخذ شكل حرف M، يتحول بها الاتجاه من الصعود إلى الهبوط (عكس القاعدة الثنائية double bottom).

Dow theory

تعتبر نظرية داو أم نظريات التحليل الفني، وتنسب إلى تشارلز داو أبو التحليل الفني، ومؤسس مؤشر داو جونز الشهير لبورصة نيويورك للأوراق المالية. وأساس نظريته أداء متوسطات أسعار بعض الأسهم. وتفيد بأن اتجاه السوق يكون صاعداً في حالة تخطي متوسط ما لقمة مهمة سابقة، ويكون إما مصحوباً أو متبوعاً بتقدم أحد المتوسطات الأخرى. والعكس يحدث في حالة الاتجاه الهابط، حيث يهبط متوسط أدنى من قاعدة سابقة مهمة للسعر وبالمثل يكون إما مصحوباً أو متبوعاً بنزول أحد المتوسطات الأخرى.

Downtrend

الاتجاه النزولي للأسعار. انحدار متواصل لرءوس وقواعد الأسعار. اتجاه هابط وهو عبارة عن سلسلة من الانخفاضات والارتفاعات السعرية تنخفض فيها كل من قواعد وقمم الأسعار تباعاً. عندما يكون مسار الأسعار في تدن مستمر، أي أن حركة السعر الصاعدة تعجز عن بلوغ قمتها النسبية السابقة، وحركتها الهابطة تنزل إلى مستوى أدنى من قاع السعر النسبي السابق.

E

Elliott wave principle (EWP)

مبدأ موجة إليوت، أساسها أن حركة الأسعار تتكون من مجموعة من الموجات عددها ثمان تنقسم إلى خمس موجات في الاتجاه الرئيسي (سواء إلى أعلى أو إلى أسفل)، وثلاث موجات في الاتجاه العكسي (إلى أدنى أو إلى أعلى) تمثل حركة تصحيحية للأسعار.

Exhaustion

استنفاد القوة الشرائية وعدم قدرتها على رفع الأسعار. أو العكس عندما تتهاوى القوة البيعية أي قوة البائعين وتفشل في الضغط على الأسعار وتخفيضها إلى مستويات أكثر تدنياً.

Exhaustion gap

فجوة منهكة. آخر الفجوات في حركة الأسعار الجارية ويتوقع بعدها أن يعكس السعر اتجاهه.

Expanding triangle or top

مثلث يزداد اتساعًا، فيبدأ ضلعاه من نقطة ويأخذان في الافتراق. نمط سعري يأخذ شكل المثلث، ضلعان منه يبدآن من نقطة سعرية معينة ويفترقان عن بعضهما. أي أن الأسعار بداخله تصل إلى مستوى مرتفع أكثر من الارتفاع السابق، كما أنها تهبط إلى مستوى متدن أكثر من المستوى الذي هبطت إليه في المرة السابقة، يسمى هذا النمط أيضًا broadening top.

Exponential moving average (EMA)

المتوسط المتحرك الأُسّيّ، وهو متوسط حسابي مرجح لا يُسقط أي سعر من الأسعار القديمة بخلاف المتوسط البسيط والمتوسط المرجح. يصعب حسابه بدون استخدام الحاسب الآلي، لأنه يحتاج إلى مجهود حسابي شاق ويستغرق وقتًا طويلاً.

F

Failed head and shoulders

رأس وكتفان كاذبة. يوصف النمط بذلك حالة إخفاقه وفشله في تحقيق المتوقع منه، أي عدم نجاحه في جعل الأسعار تتحرك في الاتجاه المعاكس.

False breakout

انفلات أو اختراق كاذب للأسعار. ويكون في شكل تحرر السعر من قيد وكسره لحاجز منيع – خط اتجاه أو نمط سعري معين مثلاً – ثم فشله في مواصلة السير في نفس اتجاه الكسر وعودته مرة أخرى إلى منطقة التداول السابقة. وهو ما يعني فشل الانفلات في تحرر السعر.

Fibonacci

ليوناردو من بيزا الشهير باسم فيبوناتشي، عالم رياضيات إيطالي كبير بالقرن الثالث عشر. اكتشف فيبوناتشي سلسلة الأرقام الشهيرة باسمه خلال رحلة دراسية له بمصر، حيث أمضى فترة طويلة في بحث ودراسة النسب الهندسية المختلفة لأهرام الجيزة. والجدير بالذكر أن لفيبوناتشي الفضل فى إدخال ونشر الأرقام العربية في أوروبا.

Fibonacci number

أرقام فيبوناتشي في متتاليته وهى 89،55،34،21،13،8،5،3،2،1،1 .... إلخ. أي رقم يساوي حاصل جمع الرقمين السابقين عليه. هذه الأرقام لها العديد من الخصائص المهمة.

Fibonacci ratio

نسبة فيبوناتشي. له عدة نسب ، أهمها 23.6%، 38.2%، 50%، 61.8% و 100%.

Fibonacci sequence

متتالية فيبوناتشي وهي 89،55،34،21،13،8،5،3،2،1،1.... إلى ما لا نهاية ويتم الوصول إلى كل حد فيها بجمع الحدين اللذين قبله.

Flag

راية. نمط سعري استمراري، يتوقع منه مواصلة الأسعار سيرها في نفس الاتجاه السابق لظهوره، يأخذ شكل متوازي أضلاع يميل ضد التيار الرئيسي للأسعار، يظهر عندما يكون الاتجاه صاعدًا (هابطًا) بعد ارتفاع (انخفاض) شديد في الأسعار فيما يعرف بالصاري. مثله مثل نمط الراية التي تأخذ شكل pennant راية صغيرة مثلثة.

Forecasting

التنبؤ بحركة الأسعار في الأسواق المالية المختلفة. يهدف التحليل الفني إلى التنبؤ الصحيح بمسار الأسعار في المستقبل بناء على حركة السوق في الماضي.

Fundamental analysis

التحليل الأساسي للأسواق. وهو يعني بدراسة القوى الاقتصادية المختلفة المؤثرة على العرض والطلب لمعرفة تأثيرها على حركة الأسعار بالأسواق ولحساب القيمة العادلة. كدراسة القوائم المالية (الميزانية، قائمة الدخل... إلخ) ومقارنة نتائج الأعمال الحالية بالفترات السابقة لشركة ما لحساب سعر سهم الشركة العادل.

G

Gann

مضارب أمريكي فذ وأحد المحللين الفنيين الأوائل. له عدة كتب في التحليل الفني أودعها ملاحظاته.

Gap

فجوة في الأسعار. عبارة عن منطقة سعرية لم يتم فيها أي تداول نتيجة قفزة سعرية من مستوى معين إلى مستوى آخر دون المرور على الأسعار الواقعة بين هذين المستويين. والفجوة تكون إما إلى أعلى أو إلى أسفل. فتحدث الفجوة العلوية up gap عندما يكون أدنى سعر بالفترة الحالية أعلى من أعلى سعر بالفترة السابقة. أما الفجوة السفلية down gap فتحدث عندما يكون أعلى سعر للفترة الحالية في مستوى أقل من أدنى سعر للسابقة.

Golden cross

العبور الذهبي، يفيد ويدل على ارتفاع الأسعار. إشارة تطلق للشراء بمجرد تخطي السعر فوق خط أحد المتوسطات المتحركة المستخدمة لتلطيف حدة تقلبات الأسعار.

H

Half-way gap

الفجوة الوسطى. (انظر الفجوة المقياس measuring gap).

Head and shoulders

رأس وكتفان. شكل نمطي انعكاسي يتكون كثيرًا في نهاية الاتجاه الصاعد للأسعار بالترتيب التالي: الكتف اليسرى فالرأس ثم الكتف اليمنى.

High

أعلى سعر. أعلى سعر دفع ثمنًا لسهم أو سلعة ما خلال فترة محددة.

Horizontal axis (x-axis)

المحور الأفقي. محور السينات. المحور السيني.

I

Impulse wave

موجة دافعة. وهى التي تأخذ الأسعار في الاتجاه الجاري حسب مبدأ موجة إليوت.

Inside day

يوم داخل. يكون المدى السعري لليوم بداخل مدى اليوم السابق. بمعنى أن أعلى سعر يكون تحت أعلى سعر لليوم السابق وأدنى سعر فوق أدنى سعر لليوم السابق أيضًا.

Inverted head & shoulders

الرأس والكتفان المقلوبة، نمط انعكاسي يظهر في نهاية الاتجاه الهابط للأسعار.

Inverted saucer

الصحن المقلوب (أو القمة المستديرة rounding top) نمط غير شائع تبدأ فيه الأسعار في الميل إلى أدنى والاتجاه ببطء شديد إلى أسفل.

Island

الجزيرة. نمط سعري عبارة عن منطقة تداول محاطة بفراغ سعري من جانبيها، أي بفجوتين (منطقتين للسعر لم يتم فيهما أي تداول) من كل جانب - الصاعد والنازل- يكونان في نفس المستوى السعري تقريباً.

K

Key reversal day

يوم انعكاسي مفتاح. يكون إما إلى أعلى upside key reversal day بانخفاض الأسعار إلى قاعدة متدنية جديدة ثم إقفالها أعلى من كل من سعر إقفال ومن أعلى سعر باليوم السابق عليه. أو إلى أدنى downside key reversal day بارتفاع الأسعار إلى قمة جديدة ثم إقفالها أدنى من كل من سعر إقفال ومن أدنى سعر اليوم السابق عليه.

L

Lagging indicator

مؤشر لاحق متأخر. مؤشر تابع أو مؤشر متباطئ.

Leading indicator

مؤشر قائد أو رائد. مؤشر متقدم.

Line chart

الخط البياني. خط يعبر عن أسعار الإقفال فقط، حيث يتم تسجيل أسعار الإقفال اليومية بوضع نقطة في المكان المحدد للسعر على خريطة الأسعار. ثم يتم توصيل النقاط المتتالية بعضها ببعض بخط ممهد، فينشأ الخط الذي يُعبر عن حركة واتجاه الأسعار.

Long-term chart

رسم بياني طويل الأجل أو المدى. رسم بياني خاص بحركة الأسعار في المدد الطويلة (أسابيع أو أشهر) وليس في المدد القصيرة (ساعات أو أيام).

Low

أقل سعر أو أدنى سعر دُفع ثمنًا لسهم مالي أو سلعة ما في فترة زمنية معينة كساعة أو يوم أو أسبوع أو شهر.

M

Major trend

اتجاه الأسعار الرئيسي. المنحني العام للأسعار.

Market bottom

قاع السوق. قاعدة السوق. أدنى سعر تداول بالسوق.

Market order

أمر بيع أو شراء بالسعر المتداول به حاليًا فى السوق.

Market price

سعر السوق. السعر السائد في البورصة.

Market top

قمة السوق. ذروة السعر. أعلى سعر تداول بالسوق.

Market value

القيمة السوقية.

Measuring gap

الفجوة المقياس أو الوسطى. تحدث في منتصف طريق الأسعار ويستخدمها المحلل في تحديد هدف سعري معين بقياس المسافة التي بينها وبين الفجوة السابقة عليها وتوقع مواصلة السعر سيره مسافة تتساوى مع المسافة المقطوعة بينها وبين الفجوة الانفصالية / المنشقة. وهذا هو سبب تسميتها أيضًا المقياس أو الوسطى half-way or mid-way gap. كما أنها تُعرف بالفجوة الهاربة أو الخاطفة runaway gap وكذلك بالفجوة الاستمرارية continuation gap حيث ينطلق السعر بسرعة خاطفة في نفس اتجاه حدوثها.

Mid-way gap

الفجوة الوسطى. (انظر الفجوة المقياس measuring gap).

Minor trend

اتجاه ثانوي. الاتجاه غير الرئيسي للأسعار.

Momentum

الزخم . معدل تغير السعر. قوة دفع الأسعار.

Moving average (MA)

متوسط حسابي متحرك. وهي طريقة رياضية وأداة تستخدم بغرض تلطيف حدة تقلبات الأسعار لتوضيح اتجاهها والتفرقة بين الاتجاه الرئيسي أو الثانوي للأسعار وتذبذباتها العادية.

N

Neckline

خط الرقبة. الخط الذي يصل أدنى نقطتين للرأس في الشكل النمطي المعروف بالرأس والكتفين .

O

O column

عمود حرف O اللاتيني في طريقة (بوينت آند فيجر) لتسجيل الأسعار، ويتم استخدام علامة O للدلالة على انخفاض السعر.

On balance volume (OBV)

مؤشر فني معني بحجم التداول. فإذا هبط سعر السهم إلى منخفض جديد، بينما لا ينزل هذا المؤشر إلى مستوى أدنى جديد، يكون تفسير ذلك إيجابيًا وإيذانًا بطلوع الأسعار. أما إذا صعد السعر إلى مرتفع جديد غير مصحوب بارتفاع في المؤشر، فإن ذلك يعتبر دليلاً على ضعف السوق واحتمال تدني الأسعار، وهو بذلك يكون مؤشرًا سلبيًا.

Open or Opening price

سعر الفتح. سعر أول معاملة. السعر الذي تبدأ به المبادلات في سوق ما. السعر الذي يدفع في أول صفقة يتم بها شراء سهم مالي أو سلعة في إحدى البورصات في يوم ما.

Opening range

مدى الفتح. الفرق بين أعلى وأدنى سعر وقت بدء التعامل في السوق.

Oscillator

مذبذب. دليل متذبذب. وسيلة أو أداة فنية – يتم حسابها بمعادلة معينة – يتحول فيها اتجاه الخط البياني مرات متعددة ويتأرجح ما بين 0 و100 أو بين 1- و1+. يستخدم المحلل الفني المذبذبات المختلفة لقياس الزخم ومعرفة حالات الإفراط في الشراء والإفراط في البيع وتفيده في تحديد تقلبات الأسعار.

Outside day

يوم خارج، حيث يُطوّق ويحيط مدى أسعار اليوم بمدى أسعار اليوم السابق، أي يخرج عن طرفيه الأعلى والأدنى. بمعنى أن أعلى سعر يكون فوق أعلى سعر لليوم السابق عليه، وأدنى سعر تحت أدنى سعر لليوم السابق عليه أيضاً.

Overbought

الإفراط في الشراء. حالة تحرك الأسعار بعيداً بسرعة كبيرة بدرجة تجعل استمرار هذه الحركة مشكوكًا فيه، فيبدأ زخم الشراء في الضعف ومعه يتوقع عدم ارتفاع الأسعار أكثر من ذلك أو ثباتها عند مستواها أو تراجعها.

Oversold

الإفراط في البيع. عندما يحتدم البيع وتشتد قوة الضغط على الأسعار بحيث يصعب مواصلة هذا الضغط وتبدأ التوقعات بتحسن الأسعار وارتفاعها شيئًا فشيئًا.

P

Pattern

نمط أو صورة أو شكل نمطي للسعر، وهو عبارة عن عادة يتكرر حدوثها بالأسواق.

Pattern recognition

التعرف على الأشكال النمطية للأسعار التي تعد مؤشراً يرشد المحلل الفني، في أغلب الأحيان، إلى الطريق الذي ستسلكه الأسعار في المستقبل.

Peak

قمة. ذروة. أعلى تمثيل بياني لنقطة ما خلال فترة معينة.

Pennant

راية صغيرة مثلثة الشكل. شكل نمطي استمراري يشبه الراية المثلثة يظهر عندما يكون الاتجاه صاعدًا (هابطًا) بعد ارتفاع (انخفاض) شديد في الأسعار فيما يشبه الصاري. مثله مثل نمط الراية التي تأخذ شكل متوازي أضلاع flag.

Percentage retracement

نسب التراجع إلى أدنى (أعلى) في حالة اتجاه الأسعار الصاعد (الهابط).

Point and figure (P&F)

بوينت آند فيجر. رسم بياني لرصد الأسعار يُغفل تمامًا عامل الوقت. تسجل فقط هذه الطريقة التغيرات السعرية التي تفوق حدًا معينًا يقوم بتحديده المحلل الفني، أي أن تسجيل حركة الأسعار لا يتم كل فترة زمنية معينة كما هو متبع في باقي الطرق البيانية الأخرى. فإذا ظل السعر بلا تغيير يذكر لمدة يوم أو أسبوع أو أكثر، فإن ذلك يعني عدم تسجيل أي شيء في خريطة الأسعار، ويبقى الرسم البياني للأسعار كما هو بدون أي تغيير أو تعديل. ويتم تسجيل الأسعار على ورق مربعات باستخدام إحدى العلامتين التاليتين: X للدلالة على ارتفاع السعر، وO للدلالة على انخفاض السعر.

Pole

الصاري. سارية مثل عصا العلم وهي عمود أو عدة أعمدة طويلة ومتتالية تسجل ارتفاعًا شديدًا في الأسعار تسبق ظهور متوازي أضلاع أو مستطيل أو مثلث صغير لتشكل معه الصورة النمطية المعروفة بالراية.

Price cycle

دورة السعر. نمط سعري متكرر الحدوث كل فترة زمنية معينة.

Price filter

فلتر (مُرشِّح) سعري. وهو عبارة عن وضع معيار معين مستخدمين السعر للتأكد من صحة إشارة البيع أو الشراء قبل العمل بمقتضاها، كضرورة ألا يقل الاختراق السعري المكون للإشارة عن عدد معين من النقاط أو عن نسبة معينة. ويستخدم الفلتر بنوعيه (راجع أيضًا الفلتر الزمني time filter) في التحليل الفني لفرز وتنقية الإشارات الصحيحة من الإشارات الخاطئة، وذلك لتجنب العمل بالإشارات الخاطئة التي يكون من نتيجتها تكبد المضارب والمستثمر خسائر هو في غنى عنها.

Price forecasting

التنبؤ بحركة الأسعار في الأسواق المالية المختلفة.

Price objective

هدف سعري. سعر معين يتوقع وصول الأسعار إليه ويتم حسابه بطريقة فنية معينة بعد ظهور إحدى الصور أو الأشكال النمطية للأسعار أو بعد كسر الأسعار لخط الاتجاه مثلاً.

Primary trend or Main trend

الاتجاه الرئيسي للأسعار، أي الحركة الغالبة السائدة للأسعار بالسوق؛ وهي تُعرف بسوق الثور عندما يكون اتجاه الأسعار صاعداً، أما عندما يكون اتجاه الأسعار نزولياً أي في انخفاض فتُعرف بسوق الدب.

Pullback

السحبة الراجعة. ارتداد الأسعار، أي انخفاض الأسعار من مستوى عالٍ نسبياً بعد صعود متوالٍ أو العكس؛ ارتفاع الأسعار من مستوى متدنٍ نسبياً بعد هبوط متواصل.

R

Rally

ارتفاع في الأسعار بعد هبوطها لبعض الوقت. عودة الأسعار إلى الارتفاع.

Random walk theory

نظرية السير العشوائي. مسار عشوائي للأسعار.

Range

المدى. الفرق بين أعلى وأدنى سعر خلال فترة زمنية معينة.

Ranging or Ranging market

التراوح. سوق متراوح. تراوح الأسعار بين حدين أعلى وأدنى. ارتفاع وانخفاض الأسعار متراوحة بين مستويين. صعود وهبوط الأسعار في حدود معينة لا يتعداها، أي انحسار حركه السوق بين مستويين أفقيين متوازيين، أي في مدى سعري معين. وهو ما يمثل في النهاية حركه أفقية أو جانبية للسعر في مجال ضيق، مقيداً بين حدين: أعلى وأدنى. حركة غير ذات اتجاه أو سوق جانبية. وهي حركة أفقية للأسعار في مدى معين لا تخرج عنه،

بعكس الحال عندما تتحرك الأسعار رأسيًا إلى أعلى في اتجاه صاعد أو إلى أسفل في اتجاه هابط.

Reaction

ارتداد وعودة الأسعار من الرحلة التي سلكتها مؤخرًا، أي هبوط السعر مؤقتًا بعد ارتفاعه أو صعود السعر قليلاً بعد فترة هبوط طويلة.

Rectangle

المستطيل. نمط سعري يأخذ شكل المستطيل بحيث يتحرك السعر جانبيًا بين خطين أفقيين متوازيين، يمثل الخط العلوي للمستطيل حاجز المقاومة والخط السفلي له حاجز الدعم وهو ما يجعل التداول بالسوق محصورًا بين مستويين للأسعار (سقف وأرضية) لا يتعداهما. وهو ما يُظهر الحركة في شكل مستطيل بالرسم البياني.

Relative strength index (RSI)

مؤشر فني استحدثه ويلز وايلدر، يسترشد به كثير من المتعاملين في الأسواق المالية. وهو عبارة عن مذبذب يتحرك ما بين صفر ومائة، حيث تفسر أي قراءة فوق 70 درجة بدخول السعر منطقة "الإفراط في الشراء"، وأدنى من 30 درجة "الإفراط في البيع". وفي كلتا الحالتين، فإنه يتوقع، بناءً على تحليل وايلدر، ارتداد الأسعار مصححة هذا الوضع. يقول وايلدر في شرحه:"إن المؤشر عادة ما يسجل أعلى أو أدنى قراءة له قبل وصول السعر إلى ذروته أو أقل مستوى له، وهو ما ينذر بقرب انعكاس السعر وحدوث حركة تصحيحية كبيرة".

Resistance

مقاومة. عقبة أو حاجز في طريق الأسعار. سعر أعلى من السعر الجاري بالسوق يزداد عنده العرض بقوة. مستوى معين للأسعار ينتظر عنده دخول المتعاملين السوق كبائعين. منطقة علوية للسعر يتوقع أن تنخفض الأسعار بعدما تصل إليها.

Retracement

ارتداد السعر ورجوعه. عودة وارتداد السعر على الأثر بشرط عدم تعدي ثلثي ارتفاع الاتجاه الجاري. ويقال أيضًا correction أي تصحيح الأسعار لحركتها.

Return move

حركة العودة وهى حركة سعرية مضادة لاتجاه حركته الجديدة. ميل الأسعار إلى القيام بحركة عودة إلى امتداد خط الاتجاه بعد أن تكون الأسعار قد كسرت وتخطت خط الاتجاه نفسه.

Reversal

انعكاس أو انقلاب الأسعار. حركة عكسية للأسعار.

Reversal chart

رسم بياني انعكاسي أو انقلابي، وصف لطريقة (بوينت آند فيجر) للرسم البياني، حيث إنها تختص أساسًا بتسجيل انعكاسات الأسعار.

Reversal criteria

معيار الانعكاس في طريقة (بوينت آند فيجر) للرسم البياني.

Reversal day

يوم انعكاسي أو انقلابي للأسعار.

Reversal pattern

نمط انقلابي أو عاكس للاتجاه.

Role reversal

تبادل الأدوار. مبدأ في التحليل الفني يقول بتحول المقاومة إلى دعم والدعم إلى مقاومة في حالة تخطي الأسعار لأي حاجز منهما.

Rounding bottom

القاعدة المستديرة أو الصحن saucer نمط انعكاسي تستدير فيه الأسعار ببطء شديد، ويبدأ الاتجاه في التحول من الهبوط إلى الصعود.

Rounding top

القمة المستديرة أو الصحن المقلوب inverted saucer نمط غير شائع يبدأ فيه اتجاه الأسعار الصاعد في الميل إلى أسفل ببطء شديد للغاية.

Runaway gap

فجوة جامحة. تعزز وتزيد الاتجاه قوة، فهي تحدث في وسطه تقريبًا ويستخدمها المحلل في تحديد هدف سعري معين بقياس المسافة التي بينها وبين الفجوة السابقة عليها، وتوقع مواصلة السعر سيره مسافة تتساوى مع المسافة المقطوعة بين هذين الفجوتين.

وتعرف أيضًا بالفجوة الوسطي أو المقياس half-way or measuring gap وكذلك بالفجوة الاستمرارية continuation gap، حيث ينطلق السعر بسرعة خاطفة في نفس اتجاه حدوثها.

Runaway market

سوق جامح. سوق ترتفع فيه الأسعار بسرعة فائقة غير عادية.

Running market

سوق عدّاء (سريع الخطى) أي تتسم فيه الأسعار بالجموح الشديد غير خاضعة لضبط أو نظام.

S

Saucer

الصحن. قدر صغيرة ذات مقبض. نمط سعري انعكاسي في صورة صحن له قاعدة دائرية، تبدأ الأسعار بعد اكتماله في الصعود.

Secondary trend

اتجاه الأسعار الثانوي، وهو يمثل اعتراضًا مؤقتًا للاتجاه الرئيسي. فإذا كان الاتجاه الرئيسي صاعدًا فإن الاتجاه الثانوي يحدث بنزول الأسعار مؤقتًا قبل معاودة الارتفاع. أما إذا كان الاتجاه الرئيسي هابطًا، فإن صعود الأسعار مؤقتًا يمثل الاتجاه الثانوي قبل انخفاض الأسعار مرة أخرى.

Selling climax

ذروة البيع. تدهور كبير وهبوط حاد للأسعار إلى مستويات دنيا غير متوقعة، مصحوبًا بكمية تداول ضخمة، نتيجة إصابة غالبية المتعاملين بهيستيريا الخروج من السوق، لرغبتهم في وقف نزيف الخسائر المستمر لفقدانهم الأمل في تحسن أوضاع السوق. ويحدث ذلك في نهاية سوق الدب، وهو ما يمثل للبعض فرصة للشراء بأسعار متدنية للغاية.

Selling pressure

ضغط بيعي.

Sideways

حركة جانبية للأسعار. اتجاه جانبي أو أفقي للأسعار وهو عبارة عن سلسلة من الارتفاعات والانخفاضات السعرية تظل فيها كل من قمم وقواعد الأسعار في نفس مستواها تقريبًا.

Simple moving average (SMA)

متوسط متحرك بسيط. يتم حسابه بجمع أسعار الإقفال لكل الفترات الزمنية التي يراد حساب متوسطها وقسمة المجموع على عدد هذه الفترات.

Spike

شكل مسنن حاد يشبه رأس الحربة. نمط سعري انعكاسي مدبب الطرف يأخذ شكل الحرف اللاتيني V (أو V مقلوبة) و يعرف أيضًا بهذا الاسم، وبالقاعدة الحادة (أو القمة الحادة).

Stop loss order

أمر لوقف الخسارة. أمر بيع أو شراء لتقليل أو تصفية المراكز المفتوحة بالأسواق، يقوم بإصداره المضاربون للحد من خسارتهم نتيجة تحرك الأسعار في اتجاه معاكس لتوقعاتهم.

Support

دعم. سعر أدنى من السعر الجاري بالسوق يكثر عنده الطلب. مستوى منخفض نسبيًا للسعر ينتظر عنده دخول المشترين السوق. سعر معين أقل من السعر الحالي يتوقع للأسعار أن ترتفع من عنده بعد انخفاضها إليه.

Symmetrical triangle

مثلث متماثل متساوي الأضلاع بعكس المثلث قائم الزاوية، وهو نمط سعري استمراري في معظم الأحيان. تكون قواعد الأسعار داخل المثلث المتماثل في ارتفاع مستمر، بينما تكون رءوس الأسعار في انخفاض مستمر. فمن ناحية نجد أن أسعار الشراء في ارتفاع مستمر، ومن ناحية أخرى فإن أسعار البيع في انخفاض مستمر.

T

Technical analysis

التحليل الفني. رصد وتسجيل في رسوم بيانية جميع المعلومات الخاصة بالتداول بالسوق (حركة الأسعار، حجم التداول، تاريخ التداول...... إلخ) ودراستها وتحليلها للتنبؤ باتجاه الأسعار في المستقبل.

Technical analyst or Technician

محلل فني. شخص يقوم بتحليل حركة الأسعار بالأسواق المالية من خلال دراسة الرسوم البيانية للأسعار والمؤشرات الفنية وجميع المعلومات الخاصة بالتداول.

Thin market

سوق بحجم تداول صغير وسيولة ضعيفة. سوق غير نشط يشهد تعاملات ضعيفة ويندر أو يقل فيه التداول أحيانًا في الكثير من الأسهم نتيجة لضعف السيولة الخاص بسهم أو إصدار معين أو بالسوق عامة، وتكون الفروق شاسعة بين أسعار الشراء وأسعار البيع.

Tight market

سوق بحجم تداول كبير وسيولة مرتفعة إلى حد بعيد. سوق تكون المعاملات فيه نشط والسيولة متوافرة وتمتاز أسعاره المعروضة للشراء والبيع بالمنافسة الشديدة. بحيث تكون الفروق بين أسعار الشراء وأسعار البيع ضيقة للغاية.

Time filter

فلتر (مُرشِّح) زمني. في محاولة لمعرفة إشارات الشراء أو البيع الصحيحة من الإشارات الخاطئة والتمييز بينهما، يلجأ بعض المضاربين إلى استخدام ما يعرف بالفلتر الزمني. بهدف اتباع الإشارات الصحيحة فقط وتجنب العمل بموجب الإشارات التي لا يجانبها الصواب والتي تكلف الكثير نتيجة تحقيق خسائر من جرّاء التسرع في اتباعها. وذلك باشتراط مضي عدد أيام معينة مثلاً للتأكد من صحة إشارة البيع أو الشراء قبل العمل بمقتضاها. (انظر أيضًا نوع الفلتر الثاني وهو الفلتر السعري price filter).

Top

قمة الأسعار. أعلى سعر تم التعامل به. رأس الأسعار.

Top reversal day

يوم انعكاسي للقمة. يحدث بتكوين قمة جديدة للأسعار وبهبوط سعر الإقفال إلى أدنى من سعر إقفال اليوم السابق عليه. وهي عكس اليوم الانعكاسي للقاع bottom reversal day.

Trading market

سوق تتراوح فيه الأسعار بين حدين أعلى وأدنى، أي أنها تتحرك أفقيًا محصورة في منطقة معينة لا تخرج عنها. ويعرف أيضًا بالسوق المتراوح (انظر ranging or ranging market) وهو عكس السوق ذي الاتجاه الصاعد أو الهابط.

Trading range

مدى التداول. أي منطقة سعرية معينة يتم التداول فيها. التداول في مجال سعري ضيق بين مستويين أفقيين متوازيين.

Trend

اتجاه، منحنى، ميل. اتجاه ملحوظ لتطور الأسعار خلال مدة معينة.

Trending or Trending market

اتجاهي. حركة اتجاهية أو سوق ذو اتجاه معين لأعلى أو لأدنى. حركة الأسعار ذات اتجاه معين، إما إلى أعلى في اتجاه تصاعدي وإما إلى أسفل في اتجاه نزولي. وهي حركة رأسية للأسعار، بعكس الحال عندما تتحرك الأسعار أفقيًا في مدى معين لا تخرج عنه، أي عندما تتراوح في منطقة ضيقة صعودًا وهبوطًا.

Trendless

بدون اتجاه معين. حركة الأسعار بلا اتجاه محدد، أي أن حركة الأسعار تفتقد اتجاهًا بعينه.

Trendline

خط الاتجاه. هو خط مستقيم يربط بين منخفضات (أو مرتفعات) الأسعار ليبين اتجاه الأسعار ويحدد أماكن الدعم (أو المقاومة). فخط الاتجاه الصاعد uptrendline يُرسم من منخفضات الأسعار أي يربط أدنى نقاط الأسعار بعضها ببعض وهو يمثل خط دعم. أما خط الاتجاه الهابط downtrendline فيُرسم من نقاط الأسعار العليا أي مرتفعات الأسعار وهو يمثل خط مقاومة. ويحتاج رسم الخط إلى نقطتين على الأقل، ونقطة ثالثة لتأكيده.

Triangles

المثلثات بأنواعها المختلفة: مثلث صاعد ومثلث هابط ومثلث متماثل. لاحظ أن لكل مثلث دلالة خاصة به.

Triple bottom

القاعدة الثلاثية. نمط انعكاسي لاتجاه الأسعار من الهبوط إلى الصعود.

Triple top

القمة الثلاثية. نمط انعكاسي لاتجاه الأسعار من الصعود إلى الهبوط.

Trough

النقطة الدنيا في خط بياني. أدنى نقطة. قاع السلسلة الزمنية.

Two-day reversal

انعكاس سعري يحدث على يومين. الانعكاس على يومين يتم على النحو التالي. في اليوم الأول ترتفع الأسعار إلى قمة جديدة (أو تنخفض إلى قاع جديد)، وفي اليوم الثاني، تقفل أدنى (أو أعلى) من إقفال اليومين السابقين.

U

Uptrend

اتجاه صاعد. عبارة عن سلسلة من الارتفاعات والانخفاضات السعرية ترتفع فيها كل من قمم وقواعد الأسعار. الاتجاه الصعودي للأسعار. عندما يكون مسار الأسعار في ارتفاع مستمر أي أن حركة الأسعار الصاعدة تعلو عن قمتها النسبية السابقة وحركتها النازلة تقف عند مستوى أعلى من قاع السعر النسبي السابق. ارتفاع متواصل لرءوس وقواعد الأسعار.

V

V formation

نمط للأسعار على شكل الحرف اللاتيني V (أو V مقلوبة) أي ذو شكل مسنن حاد، وهو نمط انعكاسي حاد الطرف يعرف أيضاً بـ spike أي القاعدة الحادة (أو القمة الحادة).

Vertical axis (y-axis)

المحور الرأسي. محور الصادات. المحور الصادي.

Volume

حجم التداول أي الكميات المتداولة. وهو نفس كمية عمليات الشراء أو كمية عمليات البيع ذلك أن كل عملية شراء يقابلها بالضرورة عملية بيع.

Volume histogram

مدرج تكراري لحجم التداول. تسجيل بياني لحجم التداول عبارة عن سلسلة من الأعمدة، ارتفاع كل عمود يمثل الحجم الذي تم تداوله خلال الفترة المرصودة (ساعة أو يوم أو أسبوع أو شهر)، بينما يُظهر عمود السعر أعلاه التفاصيل الخاصة بالحركة خلال الجلسة. وعادة ما توصل رءوس الأعمدة بخط منحنٍ يبين اتجاه حجم التداول إما صاعداً أو هابطًا.

W

Wedge

وتد. نمط فني له شكل الوتد. شكل سهمي مثلث. وهو إما أن يكون طالعًا rising (يميل إلى أعلى) أو نازلاً falling (يميل إلى أسفل). وعادة ما يظهر الوتد وسط الاتجاه الجاري ويعتبر في هذه الحالة نمطًا استمراريًا، وأحيانًا ما يظهر في قمة أو قاع الأسعار (بالموجة الخامسة لـ "إليوت") ويكون في هذه الحالة نمطًا انعكاسيًا. الوتد الطالع دببي ينبئ بانخفاض الأسعار، أما الوتد النازل فهو ثيراني ينبئ بارتفاع الأسعار.

Weighted moving average (WMA)

المتوسط المتحرك المرجح. يتم حسابه باستخدام أرقام معينة تعرف بالأوزان وتبين الأهمية النسبية لكل سعر. وذلك على أساس أن آخر سعر هو الأكثر أهمية في التحليل وبالتالي يأخذ وزنًا أكبر من وزن السعر الذي سبقه. أي أن الأوزان تقل كلما كان تاريخ السعر قديمًا.

Whipsaw

القيام بصفقات بائسة في البورصة والوقوع في خسارة مزدوجة. وهو ما يحدث للمضارب في حالة إصابة الأسواق بالارتباك الشديد واضطراب الأسعار وتضارب مؤشرات البيع والشراء، وذلك عندما يقوم المضارب مثلاً بقطع خسارته بعد الشراء لهبوط الأسعار وبناء مركز قصير، ثم ما تلبث الأسعار في الصعود فيقوم مرة تالية بقطع الخسارة بالشراء بسعر مرتفع. وهو ما يوقعه في خسائر سواء قام بالشراء أو بالبيع.

Window

نافذة، وهو ما يطلقه اليابانيون على فجوة في الأسعار. منطقة سعرية لم يتم فيها أي تداول نظرًا لقفزة الأسعار من مستوى معين إلى مستوى آخر دون المرور على جميع درجات السعر درجة درجة. فالنافذة هي فتحة أو فراغ سعري ما بين شمعتين، أي ما بين أعلى سعر لشمعة وأدنى سعر للشمعة التالية في حالة صعود الأسعار، أو بين أدنى سعر لشمعة وأعلى سعر للشمعة التالية في حالة هبوط الأسعار.

X

X column

عمود حرف X اللاتيني في طريقة (بوينت آند فيجر) لتسجيل الأسعار، حيث تستخدم علامة X للدلالة على ارتفاع الأسعار.

الملاحق

1- مؤشر داو جونز ومؤشرات السوق الأمريكية الأخرى

2- مؤشرات أسواق الأوراق المالية الرئيسية الأخرى في العالم

3- مؤشرات أسواق الأوراق المالية العربية

4- البورصات المستقبلية الرئيسية في العالم

الملحق الأول :

مؤشر داو جونز ومؤشرات السوق الأمريكية المهمة الأخرى

يحتل مؤشر داو جونز الصناعي Dow Jones Industrial Average (DJIA) مركزًا فريدًا مميزًا في عقول المستثمرين بالعالم أجمع. وقد حصل على تلك المكانة لأنه أبسط أداة قياس يستخدمها كافة المتعاملين لقياس الأداء العام لسوق الأوراق المالية الأمريكية، أكبر سوق مالي في العالم (1). فهم يعتبرونه البارومتر الذي يُقاس به النبض العام لسوق الأوراق المالية، بحيث يعكس أمام المستثمر العادي صورة واضحة عما يحدث في السوق.

عـام	مؤشر داو جونز
1906م	100 نقطة
1972م	1000 نقطة
1995م	5000 نقطة
1999م	10000 نقطة

المحطات الرئيسية لمؤشر داو جونز الصناعي

فمؤشر داو جونز هو أول متوسط تم حسابه لأسعار الأسهم المميزة "بلو تشيبس "blue chips (2) المتداولة ببورصة نيويورك للأوراق المالية، وكلها أسهم لشركات ذات شهرة عريضة تجوب الآفاق. وقد بدأ تشارلز داو - مؤسس شركة داو جونز مع شريكه إدوارد جونز - في حساب هذا المتوسط في 26 مايو (آيار) 1896م، وكان حينئذ يضم 12 شركة فقط (3). ولم تكن تلك أول محاولة له لقياس السوق، فقد ابتكر عام 1884م مقياساً للسوق يتكون من أحد عشر سهماً، معظمها لشركات نقل سكك حديدية، وكان يقوم بإصداره في نشرة العميل المسائية Customer's Afternoon Letter وهي التي تطورت لتصبح فيما بعد جريدة "وول ستريت جورنال" (4). وفي أول أكتوبر (تشرين أول) 1928م، أي قبل عام كامل من انهيار البورصة التاريخي توسع المتوسط / الرقم القياسي / المؤشر ليشمل 30 سهماً (انظر البرواز بالصفحة التالية).

---

(1) بنهاية القرن العشرين، وصلت قيمة الأسهم المتداولة بالولايات المتحدة الأمريكية إلى 50% من إجمالي قيم الأسهم بالعالم أجمع، وكانت هذه النسبة قبل ذلك بعشر سنوات نحو 30% فقط. وخلال هذه الفترة، انخفضت حصة اليابان من 40% عام 1990م إلى 11% عام 2000م.

(2) هي أسهم الشركات ذات الجودة والمصداقية والقدرة على تحقيق نتائج جيدة بحيث تعد هي الأكثر نجاحًا في قطاع أعمالها، والتي تحظى بثقة المتعاملين العالية لاستقرار نتائجها.

(3) معظمها شركات نقل سكك حديدية. وكان من ضمنها شركة جنرال إليكتريك وهي الشركة الوحيدة التي احتفظت باسمها وما تزال موجودة إلى اليوم في المؤشر. أما باقي الشركات فإنها إما اندحرت، وإما استحوذت عليها شركات أخرى أكثر حيوية ونشاطًا.

(4) المصدر: عدد خاص لجريدة "وول ستريت جورنال" بتاريخ 28 مايو (آيار) 1996م بمناسبة الاحتفال بمرور مائة عام على مؤشر داو جونز الصناعي.

الشركات المكونة لمؤشر داو جونز الصناعي*

3M Co.	ثري إم
Alcoa Inc.	ألكوا
Altria Group Inc.	ألتريا جروب
American Express Co.	أمريكان إكسبريس
American International Group Inc.	أمريكان إنترناشيونال جروب
Boeing Co.	بوينج
Caterpillar Inc.	كاتر بلر
Citigroup Inc.	سيتي جروب
Coca-Cola Co.	كوكا كولا
DuPont	ديبون
Exxon Mobil Corp.	إكسون موبيل
General Electric Co.	جنرال إليكتريك
General Motors Corp.	جنرال موتورز
Hewlett-Packard Co.	هيولت باكارد
Home Depot Inc.	هوم ديبو
Honeywell International Inc.	هني ويل إنترناشيونال
Intel Corp.	إنتل
International Business Machines	آي. بي. إم
J.P. Morgan Chase & Co.	جي. بي. مورجان تشيز
Johnson & Johnson	جونسون آند جونسون
McDonald's Corp.	ماكدونالدز
Merck & Co., Inc.	مارك للأدوية
Microsoft Corp.	ميكروسوفت
Pfizer Inc.	فايزر
Procter & Gamble Co.	بروكتر آند جامبل
SBC Communications Inc.	إس بي سي للاتصالات
United Technologies Corp.	يونايتد تكنولوجي
Verizon Communications Inc.	ڤريزون للاتصالات
Wal-Mart Stores Inc.	وول مارت ستورز
Walt Disney Co.	والت ديزني

* طبقًا لآخر تعديل أجرى عليه في 8 أبريل (نيسان) 2004م . الجدير بالذكر أن التغيرات التي طرأت على الأسهم المكونة للمؤشر نادرة. ففي الخمس عشرة سنة الماضية، تم إسقاط وإضافة عدد 3 شركات فقط عام 1991م، 4 شركات عام 1997م، 4 شركات في 1999م، و3 آخرين في 2004م. وقد تمت إضافة كل من شركة إنتل وميكروسوفت للمؤشر عام 1999م وهي المرة الأولى التي يتم فيها إدخال شركات مدرجة بالنازداك، مما يبرز الأهمية المتزايدة التي تمثلها شركات التكنولوجيا في الاقتصاد الأمريكي؛ حيث تضاعفت نسبة أسهم هذا القطاع في رأسمال السوق الكلي من 10% عام 1990م إلى 20% بنهاية القرن الماضي.

والمتوسط / الرقم القياسي / المؤشر هو عبارة عن قيمة عددية يقاس بها التغير في الأسواق المالية. ويعبر عنه كنسبة مئوية للتغير في يوم معين مقارنة بقيمته في فترة الأساس أو نقطة البدء. ويقيس المؤشر تحركات أسعار أسهم مجموعة من أهم وأكبر الشركات، ارتفاعًا وانخفاضًا الأمر الذي يعكس سعر السوق واتجاهه. وهو بالنسبة للمستثمر معيارًا لقياس مستوى سوق الأسهم ككل، وأيضًا لقياس أداء سهم معين بالنسبة للسوق ككل. وتقوم فكرته على أساس نظري مفاده أن كل شركة تقع في حسابه تقود قطاعًا اقتصاديًا مهمًا، ويمكنها أن تعكس بأمانة ومصداقية كبيرة صورة دقيقة لوضع السوق بحيث يعوّل عليها في تمثيل هذا القطاع.

من العيوب التي تؤخذ على استخدام مؤشر داو جونز كمقياس للأداء هو أنه مرجح سعريًا price-weighted أي أنه مرجح بسعر أسهم الشركات الداخلة في حسابه. فالتغير في سعر سهم مرتفع القيمة تأثيره أكبر على المتوسط / المؤشر من تأثير نسبة التغير نفسها لسهم منخفض القيمة. بعبارة أخرى، فإن المؤشر يتأثر بنسبة أكبر إلى أعلى (أو أدنى) لو ارتفع (أو انخفض) سهم قيمته 30 دولارًا من ارتفاع (أو انخفاض) سهم قيمته 10 دولارات، مما يسبب مشكلة في الحكم على وضع السوق ككل، حيث ينحرف المتوسط / المؤشر عن الاتجاه العام للأسعار بالسوق. فالمؤشر قد يرتفع في بعض الحالات بالرغم من انخفاض الغالبية العظمى لأسهم الثلاثين شركة المكونة له، نتيجة لارتفاع أسعار عدد قليل جدًا من أسهم الشركات مرتفعة القيمة. أي أن المؤشر قد يُسجل ارتفاعًا على الرغم من الهبوط العام للسوق.

ولتلافي هذه المشكلة، يفضل العديد من أمناء الاستثمار استخدام مؤشرات تم حسابها بطريقة رأس المال السوقي المرجح market capitalization-weighted لحساب الأسهم الحرة التداول. وهي الطريقة الأكثر شيوعًا في حساب مؤشرات أسواق الأوراق المالية في العالم أجمع، مع بعض الاختلافات البسيطة أو مع إدخال بعض التعديلات الطفيفة عليها من سوق إلى آخر.

وبالرغم من أننا نجد اليوم العديد من مؤشرات السوق الأخرى التي يعيرها بعض المتخصصين أهمية أكبر من مؤشر داو جونز، إلا أن الأخير احتفظ بدوره وأهميته بالنسبة للعامة، فهو أقدم هذه المؤشرات وأكثرها شعبية، فقد أثبت نجاحًا على مدى سنوات طويلة إزاء اختبار الزمن.

أهم هذه المؤشرات في السوق الأمريكية هي:

مؤشر إس.آند.بي S&P 500

هو مقياس أوسع للسوق ككل لكونه يتألف من عدد كبير من الشركات بالمقارنة لعدد الشركات التي يتكون منها مؤشر داو جونز (500 مقابل 30). كما أنه يختلف عن الأخير في كونه مرجحًا بالقيمة السوقية للشركات، أي أن الشركات الكبيرة لها وزن أكبر (أي تؤثر بنسبة أكبر فيه) من الشركات الصغيرة. وفى أغلب الأوقات فإن مؤشر داو جونز للأسهم المميزة والمؤشر العريض للسوق إس.آند.بي 500 يتحركان معًا، ذلك أن معظم أسهم الشركات الكبيرة مرتفعة القيمة (5). في عام 1928م قامت مؤسسة ستاندرد آند بورز Standard & Poor's Corp بتصميم مؤشر إس.آند.بي S&P 90 الذي تطور ليصبح في عام 1957م إس.آند.بي S&P 500. ونجد اليوم أن قياس أداء ثلاثة أرباع الأموال المستثمرة في صناديق استثمار بأمريكا يتم باستخدام هذا المؤشر. وفي بداية الثمانينيات من القرن الماضي، استحدثت بورصة شيكاغو التجارية (سي.إم.إيه. CME) عقدًا مستقبليًا لمؤشر إس.آند.بي S&P 500 وخلال عقد واحد من الزمان تجاوزت القيمة اليومية المتداولة لهذا العقد قيمة تداول جميع الأسهم ببورصة نيويورك للأوراق المالية.

نازداك كومبوزيت NASDAQ COMPOSITE

مؤشر مرجح برأسمال السوق market capitalization لكل الأسهم المدرجة بهذا السوق (رأس المال السوقي هو سعر السهم في عدد الأسهم الحرة التداول). بدأ في 8 فبراير (شباط) 1971م بقيمة أساس 100 نقطة. وهو مؤشر غني بأسهم شركات التكنولوجيا والاتصالات؛ حيث تمثل هذه الشركات ثلاثة أرباع قيمته السوقية، بينما تمثل الربع فقط من قيمة مؤشر إس.آند.بي 500

نازداك NASDAQ 100

بدأ في 31 يناير (كانون ثان) 1985م كأساس بقيمة 250 نقطة، وهو لا يحتوي على أي أسهم لشركات مالية. في عام 1996م بدأ تداول عقده المستقبلي ببورصة شيكاغو التجارية (سي.إم.إيه. CME). ولكي يتم إدخال شركة به يجب أن يصل حجم تداولها إلى 100 000 سهم يوميًا على ألا تقل مدة تداولها ببورصة رئيسية عن سنة.

راسل RUSSELL 2000

قامت شركة فرانك راسل للاستشارات بولاية واشنطن بحسابه منذ عام 1984م. وهو يحتوي على عدد كبير من أسهم الشركات الأمريكية الصغيرة، ويعتبر أهم مؤشر للشركات ذات الرأسمال الصغير small cap.

---

(5) O'Higgins, Michael with Downes, John. *Beating the Dow*. N.Y. HarperPerennial, HarperCollinsPublishers, 1992.

الملحق الثانى :

مؤشرات أسواق الأوراق المالية الرئيسية الأخرى في العالم

أولاً: مؤشرات الأسواق الأوروبية

أسبانيا: آيبكس IBEX 35

المؤشر الرسمي للسوق الأسباني والذي تقوم بحسابه مؤسسة البورصة. يحتوي على 35 شركة هي الأكثر سيولة بالسوق. وقد تم وضعه بقيمة أساس 3000 نقطة في 29 ديسمبر (كانون أول) 1989م.

ألمانيا: داكس DAX

مؤشر ألماني يضم أسهم الـ 30 شركة الأكثر تميزًا المتداولة في بورصة فرانكفورت. قيمة الأساس لهذا المؤشر 1000 نقطة بتاريخ 31 ديسمبر (كانون أول) 1987م.

إيطاليا: ميب MIB 30

مؤشر مرجح برأس المال السوقي لأكبر 30 شركة إيطالية يتم تداولها ببورصة ميلانو للأوراق المالية. تم وضعه بأساس 10 000 نقطة في 31 ديسمبر (كانون أول) 1992م.

بريطانيا: إف. تي. FT 100 أو فوتسي Footsie 100

مؤشر جريدة فاينانشيال تايمز لأسهم أكبر 100 شركة مدرجة ببورصة لندن للأسواق المالية LSE . بدأ المؤشر في 3 يناير (كانون ثانٍ) 1984م بقيمة أولية 1000 نقطة كأساس. وهو مؤشر مرجح برأس المال السوقي capitalization-weighted index .

سويسرا: إس. إم. آي. SMI

مؤشر مرجح برأس المال السوقي لأكبر 21 شركة وأكثرها سيولة يتم تداولها بنظام البورصة الإلكترونية السويسري للأوراق المالية. تم وضعه بأساس 1500 نقطة في 30 يونيو (حزيران) 1988م.

فرنسا: كاك CAC 40

مؤشر سوق الأوراق المالية الفرنسية يضم أهم 40 شركة ببورصة باريس. وهو

مرجح برأس المال السوقي، تم وضعه بأساس 1000 نقطة في 31 ديسمبر (كانون أول) 1987م.

ثانياً: مؤشرات أسواق آسيا والباسيفيكي

أستراليا: إيه.إس.إكس ASX 200

يتم حسابه بطريقة رأس المال السوقي المرجح وذلك لأكبر 200 شركة ببورصة الأوراق المالية الأسترالية.

اليابان: نيكاي Nikkei 225

أهم مؤشر للأسهم الآسيوية على الإطلاق. يتكون من أهم وأكبر 225 شركة يابانية مدرجة ببورصة طوكيو للأوراق المالية. يتم حسابه يوميًا من قبل جريدة "نايهن كايزاي شيمبون" منذ عام 1971م. وهو متوسط مرجح بسعر السهم بالين الياباني. ويتم تعديل مكوناته مرة واحدة سنويًا.

تايوان: تايكس

مؤشر مرجح برأسمال السوق. يضم كل الأسهم المدرجة بالبورصة لمدة شهر على الأقل. بدأ بقيمة أساس 100 نقطة عام 1966م.

سنغافورة: ستريت تايمز STI

مؤشر غير مثقل يضم أهم 30 شركة ببورصة سنغافورة.

كوريا الجنوبية: كوسبى Kospi

مؤشر مرجح برأسمال السوق (معدل بحصص المساهمين الرئيسيين). يضم جميع الأسهم العادية المدرجة بالبورصة، بدأ بقيمة أساس 100 نقطة عام 1980م.

هونج كونج: هانج سنج

مؤشر مرجح برأس المال السوقي لعدد 33 شركة تمثل نحو 70% من القيمة الرأسمالية الإجمالية لسوق الأوراق المالية في هونج كونج. مكونات المؤشر مقسمة على أربعة قطاعات هي: التجارة والصناعة، المالية، المرافق العامة والعقارات. بدأ المؤشر بقيمة أساس 100 نقطة في 31 يوليو (تموز) 1964م.

ثالثاً: مؤشرات مورجان ستانلي لرأس المال الدولية (إم. إس.سي.آي)
Morgan Stanley Capital International (MSCI) Indexes

تقوم شركة مورجان ستانلي بحساب مؤشرات للأسواق المالية العالمية، والتي صارت تسترشد بها أغلب المؤسسات الاستثمارية بالعالم في الثلاثين عاماً الأخيرة لقياس ومقارنة أداء أمناء الاستثمار مع أداء السوق ككل.

وتقوم مورجان ستانلي بتطبيق منهج واحد في بناء وتحديث مؤشرات لـ 23 سوقاً متقدماً و26 ناشئاً، الأمر الذي جعل من عملية تجميع وتركيب هذه المؤشرات الخاصة ببلد ما أو صناعة معينة لبناء مقاييس استرشادية لمنطقة جغرافية أو قطاع أو صناعة محددة على المستوى العالمي أمراً ممكناً وذا معنى.

واليوم نحو 2000 مؤسسة على مستوى العالم أجمع - تقدر استثماراتها بأكثر من 3 تريليونات دولار - تسترشد بهذه المؤشرات international equity benchmarks في قياس أدائها بالمقارنة مع أداء السوق ككل.

مؤشر مورجان ستانلي للأسواق الناشئة
MSCI Emerging Markets Index

مؤشر مرجح بطريقة رسملة السوق للأسهم حرة التداول، يقوم بقياس أداء أسواق الأوراق المالية الناشئة على مستوى العالم. في ديسمبر (كانون أول) 2003م، ضم هذا المؤشر 26 دولة من الدول الصاعدة اقتصادياً منها ثلاث عربية هي: مصر، الأردن والمغرب.

مؤشر مورجان ستانلي لجميع دول العالم
MSCI ACWI (All Country World Index) Index

مؤشر مرجح بطريقة رسملة السوق للأسهم حرة التداول، يقوم بقياس أداء أسواق الأوراق المالية لكل دول العالم المتقدم منها والنامي. في ديسمبر (كانون أول) 2003م، ضم هذا المؤشر 49 دولة منها ثلاث عربية هي: مصر، الأردن والمغرب.

مؤشر مورجان ستانلي (للأسواق الناشئة) أوروبا، الشرق الأوسط وافريقيا
MSCI EM (Emerging Markets) Europe, Middle East andAfrica Index

مؤشر مرجح بطريقة رسملة السوق للأسهم حرة التداول، يقوم بقياس أداء أسواق الأوراق المالية الناشئة للدول الأوروبية، والشرق أوسطية والإفريقية. في ديسمبر (كانون أول) 2003م، ضم هذا المؤشر المعروف بـ EM EMEA 10 دول هي: جمهورية التشيك، المجر، بولندا، روسيا، تركيا، إسرائيل، الأردن، مصر، المغرب وجنوب إفريقيا.

الملحق الثالث :

مؤشرات أسواق الأوراق المالية العربية

هناك عدد لا حصر له من المؤشرات في الكثير من الدول العربية، وذلك نظرًا لحداثة الأسواق بها جميعًا، ولمحاولة كل بورصة أو شركة أو بنك استثماري عمل مؤشر خاص بها. وطبيعي أنه بمرور الوقت سيقل عدد هذه المؤشرات وسيعبر عن كل سوق مؤشر واحد فقط كما هو حادث في الدول المتقدمة. وقد انتقينا في هذا الملحق مؤشرًا واحدًا فقط لكل دولة عربية، وآثرنا أن يكون المؤشر الرسمي للبورصة الأكثر شيوعًا مادام ذلك متاحًا وممكنًا.

الأردن: مؤشر سوق عمان المالي

منذ مطلع 1992م بدأ سوق عمان المالي باحتساب رقم قياسي مرجح بالقيمة السوقية. وتم تحديد 31 ديسمبر (كانون أول) 1991م كفترة أساس بقيمة 100 نقطة. ويقوم هذا المؤشر على أساس اختيار عينة مكونة من 50 شركة ممثلة للسوق، تمت زيادتها إلى 60 شركة في 1994م ثم إلى 70 شركة في 2001م. ولاختيار هذه العينة فقد تم اعتماد خمسة معايير تعكس حجم الشركات ومدى سيولتها، حيث تمثل هذه المعايير: القيمة السوقية للشركة، عدد أيام التداول، معدل دوران السهم، حجم التداول وعدد الأسهم المتداولة. كما يتم أخذ التمثيل القطاعي بعين الاعتبار عند اختيار العينة.

الإمارات العربية المتحدة: مؤشر بنك أبوظبي الوطني

مؤشر مرجح بطريقة رسملة السوق يضم 38 شركة مدرجة في كل من سوق الأوراق المالية بأبوظبي ودبي. هذه الشركات تمثل نحو 75% من السوق الكلي. الرأسمال السوقي لعدد 52 شركة مسجلة ونشطة قيمته 22 بليون دولار، موزعة على القطاعات التالية: 18 مؤسسة مالية ومصرفية، 12 شركة تأمين، و22 شركة خدمات.

البحرين: مؤشر البحرين المالي

يتم حسابه بطريقة رأس المال السوقي المرجح لعدد 24 شركة. وينقسم إلى 6 مؤشرات ثانوية تمثل قطاعات مختلفة هي: البنوك، الفنادق والسياحة، الصناعة، التأمين، الاستثمار، والخدمات. بدأ المؤشر في 16 يونيو (حزيران) 1989م. السوق البحريني به 42 شركة مدرجة برأسمال إجمالي قيمته 6 بلايين دولار.

الكويت: مؤشر سوق الكويت للأوراق المالية

مؤشر لأسعار الأسهم مرجح بالقيمة السوقية لعدد 35 شركة مدرجة بسوق الكويت للأوراق المالية وذلك من مجموع 90 شركة رأسمالها الإجمالي نحو 25 بليون دولار أمريكي. هناك عدد 8 شركات في قطاع البنوك، 20 في قطاع الاستثمار، 4 في قطاع التأمين، 13 في القطاع العقاري، 16 في قطاع الصناعة، 15 في الخدمات، 4 في صناعة الأغذية، إضافة إلى 10 شركات غير كويتية.

المغرب: مؤشر مازي MASI

المؤشر الشامل للأسهم المغربية (Moroccan All Shares Index). بكونه مؤشرًا شاملاً للرسملة، يضم "مازي" جميع القيم من نوع "الأسهم" المسومة في بورصة الدار البيضاء ويتم حسابه ونشره في الزمن الحقيقي، كما يهدف إلى تقديم تطور السوق على العموم وتقديم مرجعية ذات أمد طويل.

المملكة العربية السعودية: المؤشر العام للأوراق المالية

تقوم مؤسسة النقد السعودي (ساما SAMA) بحساب المؤشر العام للأوراق المالية، وهو يضم جميع الشركات المدرجة بالسوق السعودي. في عام 2001م كانت هناك 76 شركة منها: 9 مؤسسات في قطاع البنوك قيمتهم 35 بليون دولار، 23 شركة في قطاع الصناعة بقيمة 17.4 بليون دولار، 8 شركات أسمنت بقيمة 7.64 بليون دولار، 17 شركة في قطاع الخدمات بقيمة 3 بلايين دولار، 5 شركات كهرباء بقيمة 9.8 بليون دولار، و9 شركات زراعية بقيمة 302 مليون دولار.

عُمان: مؤشر مسقط للأوراق المالية

مؤشر عام للسوق بسلطنة عُمان يتكون من 33 شركة منها 13 بقطاع البنوك والاستثمار، 11 بقطاع الصناعة و9 بقطاع الخدمات.

قطر: مؤشر سوق الدوحة للأوراق المالية

يحتسب المؤشر العام للأسعار للشركات المدرجة في سوق الدوحة للأوراق المالية حسب المعادلة التالية:

$$\frac{\text{إجمالي القيمة السوقية ليوم التداول لـ (20) شركة المدرجة في المؤشر} \times \text{مؤشر الأسعار ليوم الأساس}}{\text{إجمالي القيمة السوقية ليوم الأساس لـ (20) شركة المدرجة في المؤشر}}$$

تم إطلاق المؤشر العام للأسعار في مطلع عام 1998م، بـ 100 نقطة كأساس. ومع بدء العمل بنظام التداول الإلكتروني في السوق في 11 مارس (آذار) 2002م، تمت مضاعفة مؤشر السوق عشر مرات لإضفاء المزيد من الدقة عليه.

لبنان: مؤشر بلوم BLOM 30

باشر بنك لبنان والمهجر للأعمال ش.م.ل. بإعداد مؤشر لبنان والمهجر للأسهم اللبنانية المدرجة على بورصة بيروت بتاريخ 22 أبريل (نيسان) 1996م وقد حددت قيمته الأساسية بـ 1000 نقطة مع تثبيت القيمة السوقية الأساسية للأسهم بـ 2.3 بليون دولار. يضم المؤشر حاليًا 16 سهمًا وصندوق استثمار مثقلة بحجم قيمتها السوقية، أما قيمة المؤشر اليوم فتحتسب على أساس نسبة القيمة السوقية الحالية من القيمة السوقية الأساسية مضروبة في 1000.

مصر: مؤشر كاس CASE 30

تم حساب هذا المؤشر لبورصتي القاهرة والإسكندرية منذ أول يناير (كانون ثانٍ) 1998م وقد كانت قيمة المؤشر في أول يوم حسابه 1000 نقطة. وهو يشمل أعلى 30 شركة من حيث السيولة والنشاط. ويقوم بقياس العائد على الاستثمار الناتج عن التغير في القيمة السوقية للأوراق المالية الناتجة من ربح أو خسارة رأسمالية فقط. ويتم حسابه بطريقة رأس المال السوقي المرجح لحساب الأسهم الحرة التداول.

* * * * *

مؤشر داو جونز مركز دبي المالي العالمي - تايتانز 50

في 6 يوليو (تموز) 2004م أُعلن عن إطلاق أول مؤشر من نوعه لأسهم كبرى شركات المنطقة العربية بأكملها (مؤشر داو جونز مركز دبي المالي العالمي - تايتانز 50) الذي يضم أسهم 50 شركة كبرى في 10 دول عربية، هي البحرين، مصر، الأردن، الكويت، لبنان، المغرب، عُمان، قطر، تونس بالإضافة إلى دولة الإمارات العربية المتحدة.

وقد تم تصميمه بحيث يتيح إطلاق منتجات استثمارية متعددة اعتماداً عليه، بما فيها صناديق الاستثمار، المنتجات المهيكلة والمشتقات المالية. فالمؤشر يعتمد معايير رفيعة تتسم بقدر كبير من الشفافية، تتماشى مع المعايير المعتمدة في عائلة مؤشرات داو جونز العالمية، حيث يعتمد نفس الآلية المستخدمة في عائلة مؤشرات داو جونز تايتانز، والتي باتت تلعب دوراً حيوياً في قياس الأسواق المالية متنامية النشاط.

ويقوم هذا المؤشر القابل للاستثمار على أسهم 50 شركة رائدة في المنطقة، وقد تم اعتماد الحصة النسبية لكل سهم ضمن المؤشر بناء على 60% للقيمة السوقية و20% لصافي الإيرادات و20% للعائدات. تجدر الإشارة هنا إلى أن الشركات المدرجة ضمن المؤشر تحظى بأداء متميز، حيث حققت نمواً قدره 70.76% منذ 31 ديسمبر (كانون أول) 2000م. ويوضح الجدول المرفق أسماء الشركات المدرجة ضمن المؤشر والحصة النسبية لكل منها ضمن المؤشر نفسه، علماً بأن هذه البيانات تتوفر أيضاً على الموقع www.djindexes.com

قائمة الشركات التي يتضمنها مؤشر (داو جونز مركز دبي المالي العالمي - تايتانز 50):

الاسم	الدولة	الوزن النسبي
البنك الأهلي المتحد	البحرين	%2.08
بنك الأهلي الكويتي	الكويت	%1.81
البنك العربي	الأردن	%4.90
شركة البوتاس العربية	الأردن	%0.69
ب. ل. و. م. بنك	لبنان	%0.62
شركة الاتصالات البحرينية	البحرين	%2.82
بنك مسقط	عُمان	%0.19
بنك البحرين والكويت	البحرين	%1.16
بنك الكويت والشرق الأوسط	الكويت	%2.20
بنك عوده	لبنان	%0.52
البنك التجاري المغربي	المغرب	%1.84
البنك المغربي للتجارة الخارجية	المغرب	%1.07
البنك المغربي للتجارة والصناعة	المغرب	%0.77

بنك برقان	الكويت	%1.30
شركة الساحل للاستثمار والتمية	الكويت	%0.76
بنك الكويت التجاري	الكويت	%3.08
شركة التسهيلات التجارية	الكويت	%1.40
البنك التجاري الدولي	مصر	%0.65
الشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول	مصر	%1.60
إعمار العقارية	الإمارات	%5.69
مجموعة أونا	المغرب	%2.36
بنك الخليج الكويتي	الكويت	%2.93
شركة الخليج للكابلات والصناعات الكهربائية	الكويت	%1.17
المستشارون الماليون الدوليون	الكويت	%1.04
مصانع الأسمنت الأردنية	الأردن	%1.00
مؤسسة الاتصالات الأردنية	الأردن	%1.14
شركة الأسمنت الكويتية	الكويت	%1.18
بيت التمويل الكويتي	الكويت	%5.02
شركة الاغذية الكويتية	الكويت	%1.14
شركة الاستثمارات الكويتية	الكويت	%0.77
شركة المشاريع الاستثمارية الكويتية	الكويت	%0.95
شركة العقارات الكويتية	الكويت	%1.18
لافارج للأسمنت	المغرب	%1.80
شركة الاتصالات المتنقلة الكويتية	الكويت	%7.26
بنك البحرين الوطني	البحرين	%1.33
بنك الكويت الوطني	الكويت	%7.84
شركة الصناعات الوطنية	الكويت	%1.46
الوطنية للاتصالات المتنقلة	الكويت	%3.31
الشركة الوطنية للعقارات	الكويت	%1.49
بنك عُمان الدولي	عُمان	%0.10
أوراسكوم للصناعات الإنشائية	مصر	%1.71
أوراسكوم القابضة للاتصالات	مصر	%2.75
شركة المخازن العامة	الكويت	%2.77
قطر للاتصالات	قطر	%6.37
سوسيتيه ناشيونال دي إنفستمنت	المغرب	%1.62
سوسيتيه ماروكان دي إنداستري دو رافينري	المغرب	%0.56
سوليدير	لبنان	%1.05
شركة السويس للأسمنت	مصر	%0.72
شركة فودافون مصر للاتصالات	مصر	%2.05
وفا بنك	المغرب	%0.78

الملحق الرابع:

البورصات المستقبلية الرئيسية في العالم

بورصة شيكاغو التجارية (سي.إم.إيه.)
Chicago Mercantile Exchange (CME)

تم تأسيسها عام 1898م كمؤسسة لا تهدف إلى الربح. وهي اليوم أكبر بورصة مستقبلية في الولايات المتحدة الأمريكية، وأكبر بيت مقاصة للعمليات المستقبلية في العالم. وهي سوق لإدارة المخاطر يلتقي فيها مشترو وبائعو المشتقات المختلفة إما بساحة التداول بالبورصة أو بنظامها الشهير جلوبكس GLOBEX للتداول الإلكتروني الذي بات يستحوذ على نصف حجم العمليات تقريباً. ففي عام 2003م، تم تداول 640.2 مليون عقد بلغت قيمتها الإجمالية 333.7 تريليون دولار، وهي أكبر قيمة اسمية تداولت في أي بورصة مستقبلية بالعالم أجمع. بها أربعة أقسام رئيسية للمنتجات هي: أسعار الفائدة، مؤشرات الأسهم، العملات الأجنبية، والسلع.

مجلس شيكاغو للتجارة (سي.بي.أو.تي.)
Chicago Board of Trade (CBOT)

تأسس عام 1848م، وهو من أهم الأسواق لتداول العقود المستقبلية وعقود الخيار عليها options on futures التي تم إدراجها عام 1982م. به أكثر من 3600 عضو يقومون بتداول 50 نوعاً من العقود بطريقة المزاد المفتوح أو إلكترونياً منذ عام 1994م. في عام 2003م وصل حجم التداول به إلى رقم قياسي هو 454 مليون عقد. تم الاتفاق مع (سي.إم.إيه.) على أن يقوم الأخير بعمليات المقاصة لكل عقوده وبدأ ذلك منذ أول عام 2004م.

بورصة نيويورك التجارية (نايمكس)
New York Mercantile Exchange (NYMEX)

تأسست عام 1872م كبورصة للزبد والجبن، ثم تم تغيير اسمها بعد عشر سنوات من تأسيسها لتنوع المنتجات المتداولة بها. وبمرور الوقت تحولت البورصة من تداول منتجات الألبان والمحاصيل الزراعية إلى تداول المنتجات الصناعية، وهي اليوم من أهم بورصات المعادن والمنتجات البترولية. ويتم تداول العقود المستقبلية و عقود خيار هذه المنتجات من خلال قسمين: نايمكس لمنتجات الطاقة، البلاتين والباليديوم، وكومكس COMEX للذهب، الفضة، النحاس والألومنيوم.

بورصة البترول الدولية (آي.بي.إيه)

International Petroleum Exchange (IPE)

تأسست عام 1980م في لندن وتم تداول عقد الجازويل المستقبلي في العام التالي لتأسيسها. وهي اليوم بورصة البترول الرئيسية في أوروبا؛ حيث يتم تداول أكثر من 2 بليون دولار يوميًا بها في ثلاثة منتجات رئيسية للطاقة هي: خام برنت، جازويل، والغاز الطبيعي. والمعروف أن عقد خام برنت يستخدم في تسعير 65% من التجارة العالمية للبترول الخام.

بورصة لندن المالية المستقبلية الدولية (لايف) ويورونكست.لايف

London International Financial Futures Exchange (LIFFE)

Euronext.liffe

هي أكبر بورصة مستقبلية للمشتقات في أوروبا. تضم أسواق: أمستردام، بروكسل، لايف بلندن، لشبونة وباريس. تكونت بعدما استحوذت يورونكست على لايف عام 2001م . وتعد أكبر بورصة مستقبلية لتداول عقود فائدة عملة اليورو ذات الأجل القصير، وعقود خيار الأسهم. بها عدد كبير من منتجات المشتقات المتنوعة التي تشمل الأسهم والسندات والفائدة القصيرة والطويلة الأجل، والمؤشرات، والسلع.

تعليق رئيس الجمعية المصرية للمحللين الفنيين

بدأت معرفتي بالأستاذ / عبد المجيد المهيلمي عام 1998م حينما حضر خصيصًا من لندن، حيث كان يعمل في ذلك الوقت، تلبية لدعوة الشركة التي كنت أعمل بها لإلقاء مجموعة من المحاضرات في إطار أول دورة تدريبية عن التحليل الفني في مصر، والتي قامت الشركة بتنظيمها باعتبارها إحدى الشركات المتخصصة في التحليل الفني. وقد كان اهتمام جميع المشتركين بالسوق المصرية، في تلك الأيام، ينصب كله على التحليل المالي للأسواق.

ومما أتذكره أن الأسعار بالبورصة المصرية في ذلك الوقت كانت آخذة في النزول؛ مما تسبب في خسارة وخروج العديد من المستثمرين من السوق. وعندما أثير هذا الموضوع في آخر أيام الدورة كان له رأي مختلف تمامًا، بناءً على قراءته الفنية للسوق، عن الرأي الغالب، حيث كان التوقع السائد حينذاك هو استمرار نزول الأسعار، غير أنه توقع للأسعار أن تبدأ في الصعود قريبًا. وهو ما حدث بالفعل، حيث أخذت الأسعار في الارتفاع واستمر صعودها حتى بداية 2000م. تركت هذه الواقعة أثرًا إيجابيًا على التحليل الفني بصفة عامة، وعن الأستاذ / عبد المجيد المهيلمى كمحلل فني محترف له مصداقية كبيرة بصفة خاصة.

عندما طلب مني أن أكتب كلمة موجزة ينشرها في كتابه "التحليل الفني للأسواق المالية" الذي نلت شرف قراءة بعض فصوله قبل النشر، والذي يشرح فيه أدق التفاصيل عن أدوات ومدارس التحليل الفني المختلفة التي تهم المستثمر العربي بطريقة سلسة ومبسطة، كنت في غاية السعادة ليس فقط لكونه أول كتاب عن التحليل الفني باللغة العربية، ولكن لأنه سيجد حلولاً لمشاكل كثيرة تواجه المحللين الفنيين في مصر والدول العربية.

أولى هذه المشاكل لمستها أثناء محاضراتي في الدورات التدريبية التي تقيمها الجمعية المصرية للمحللين الفنيين "إستا" ESTA (1) التي أتشرف برئاسة مجلس إدارتها في الدورة الحالية، أو من خلال المحاضرات في الجامعات المختلفة، أو المؤتمرات التي تنظمها البورصة مثل مؤتمر البورصة خطوة x خطوة، تلك المؤتمرات التي تجذب إليها الكثير من طلبة الجامعات والمستثمرين للتحليل الفني. غير أن مشكلتهم الأساسية تتمثل في كيفية دراسة التحليل الفني بشكل أكثر عمقًا نظرًا لأن جميع كتب التحليل الفني

مطروحة باللغة الإنجليزية. ونتيجة لحرصهم الشديد على التعلم فهم يقومون بالترجمة الحرفية من هذه الكتب. وعلى الرغم من إيجابية هذا العمل الذي يدل على اهتمامهم بالتحليل الفني، وحرصهم على المعرفة إلا أن هذا يعني أن كل فرد منهم سيقوم بترجمة التحليل الفني ومدارسه بناءً على وجهة نظره الشخصية، التي غالبًا ما تكون خاطئة لعدم توافر الخبرة الكافية لديهم للترجمة والشرح.

استمرار هذا النهج يعني ابتعاد مصر والدول العربية عن الخط الذي حدده الاتحاد الدولي للمحللين الفنيين "إيفتا" IFTA (2) بوضع تعاريف ثابتة لمدارس التحليل الفني المختلفة للمحافظة عليه، ولضمان أن تكون هناك قواعد ومعايير عالمية واحدة international standards يتبعها المحللون الفنيون في أي من دول العالم. وهنا أتذكر كلمة رالف أكامبورا Ralph Acampora أحد أشهر المحللين الفنيين في العالم في المؤتمر السنوي للاتحاد الدولي للمحللين الفنيين، الذي حضرته في ألمانيا عام 2000م: "لا يهم من أي بلد أتيت أو أي لغة تتكلم، فالتحليل الفني لغة عالمية".

مشكلة أخرى ظهرت عندما طلب منا الاتحاد الدولي ترجمة امتحانات شهادة "ديتا" DITA التي سأتطرق لها فيما بعد، التي تتم ترجمتها إلى عدة لغات أخرى، فاضطررنا للرفض لعدم وجود مرجع ثابت كمعيار يمكن للممتحن الرجوع إليه وقت الحاجة. لذا فإنني أعتقد أن كتاب "التحليل الفني للأسواق المالية" لمؤلفه عبد المجيد المهيلمي سيكون مرجعًا للتحليل الفني باللغة العربية (خصوصًا أن الكتاب يضم قاموسًا شاملاً لمصطلحات التحليل الفني الإنجليزية وما يقابلها من ترجمة عربية صحيحة لها)، يمكن للمحترفين والمبتدئين الرجوع إليه، والتعلم منه خاصة أن كاتبه محلل فني ذو خبرة كبيرة في هذا المجال.

ومن المهم في هذا السياق طرح كيفية تنظيم عمل المحللين الفنيين بالمراكز المالية الرئيسية بالعالم، التي أرى ضرورة الأخذ بها لرفع مستوى تقنيات العمل المهنية للمحللين الفنيين العرب، وضمان حد أدنى من حرفية الأداء.

إن عملية تنظيم التحليل الفني على مستوى العالم من مهام الاتحاد الدولي للمحللين الفنيين "إيفتا" IFTA الذي تأسس عام 1984م عندما اجتمع أعضاء الجمعية الأمريكية للمحللين الفنيين "إم.تي.إيه" MTA (3) وأعضاء الجمعية اليابانية للمحللين الفنيين (4) في كاليفورنيا بالولايات المتحدة الأمريكية، واتفقوا على تأسيس الاتحاد

الدولي لتنظيم ووضع قواعد لعمل المحللين الفنيين على مستوى العالم. وتم تنظيم أول مؤتمر سنوي للاتحاد الدولي في أكتوبر1985م في اليابان. ومنذ ذلك الحين يتم تنظيم هذا المؤتمر سنويًا في الدول الأعضاء، وهو يعد أهم مؤتمر عن التحليل الفني في العالم.

تنقسم عضوية الاتحاد الدولي "إيفتا" IFTA إلى نوعين:

1- أعضاء أساسيين full members: وتضم أفضل الجمعيات على مستوى العالم. وهم الأعضاء الذين يمثلون الجمعية العمومية للاتحاد الدولي. وما لا يعرفه الكثيرون أن الجمعية المصرية للمحللين الفنيين إحدى هذه الجمعيات، وهي الجمعية العربية الوحيدة التي وصلت لهذه المكانة الدولية، كما أنها متقدمة على الكثير من جمعيات دول أوروبية وآسيوية.

2- أعضاء نامية developing members: وهي الجمعيات التي أداؤها لم يتقدم لكي تصل للعضوية الأساسية ويتم إعطاؤها مهلة مدتها عامان لتوفيق أوضاعها. وحاليًا تعتبر الجمعية الأردنية للمحللين الفنيين (5) من الجمعيات الناشئة في الاتحاد الدولي لتكون بذلك ثاني جمعية عربية تنضم للاتحاد الدولي بعد مصر.

وأنا على علم بأن هناك بعض المحاولات الجادة في المملكة العربية السعودية وبعض دول الخليج لتكوين جمعيات للتحليل الفني، وأنتهز هذه الفرصة للقول بأن الجمعية المصرية للمحللين الفنيين على أتم الاستعداد لتقديم أي مساعدة تطلب منها لتأسيس جمعيات في أي دولة عربية أخرى كما فعلنا مع الأردن، وذلك من خلال علاقاتنا مع الاتحاد الدولي. كما أنها تشجع أي عربي للتقدم لامتحانات شهادة "ديتا" التي تعقد مرتين سنويًا بالقاهرة.

وظيفة هذه الجمعيات الأهلية التابعة للاتحاد الدولي هي وضع برامج وأسس تعليمية وفقًا لمعايير الاتحاد الدولي للارتقاء بمستوى المحللين الفنيين، لذا تقوم الجمعية المصرية للمحللين الفنيين بتنظيم دورة المحترفين professional program، وتبدأ هذه الدورة في شهري يناير ويوليو من كل عام وتستمر ستة أشهر. وهي تنقسم إلى أربع مراحل، وعلى كل متدرب اجتياز اختبار بعد كل مرحلة حتى يلتحق بالمرحلة الأعلى. هذه الدورة ساعدت الكثير من المتدربين في الالتحاق بالشهادات المعترف بها عالميًا: "ديتا" DITA، "سي. إم. تي" CMT و"إم. إس. تي. إيه" MSTA. وقد التحق العديد من المحللين والمستثمرين من الأردن وليبيا بهذا البرنامج خلال عام 2003م.

أكاد أجزم بأن التحليل الفني سيزداد انتشارًا في العالم العربي خلال الأعوام القليلة المقبلة، وسيتجه إليه غالبية المستثمرين العرب، كما ستقوم شركات السمسرة وشركات إدارة المحافظ والبنوك بالبحث عن محللين فنيين لمساعدتها في قرارات الاستثمار كما حدث في الأسواق العالمية.

لكن من هو المحلل الفني؟ في أسواق المال العالمية لا يجوز اعتبار أي شخص محللاً فنيًا إلا إذا كان حاصلاً على رخصة دولية للعمل كمحلل فني. وهناك تحديدًا ثلاث شهادات معترف بها من قبل المؤسسات الدولية العاملة في سوق المال:

1- شهادة "ديتا" DITA: Diploma in International Technical Analysis وتُمنح من قبل الاتحاد الدولي للمحللين الفنيين، وتحتاج لثلاث سنوات للحصول عليها، وتعد أعلى شهادة للتحليل الفني على مستوى العالم.
dita@ifta.org - www.ifta.org

2- شهادة "سي. إم. تي" CMT: Chartered Market Technician أعرق شهادات التحليل الفني في العالم، حيث بدأت في منتصف السبعينيات، وتُمنح من قبل الاتحاد الأمريكي للمحللين الفنيين وتحتاج لثلاث سنوات للحصول عليها.
mta@info.org - www.mta.org

3- شهادة Diploma in Technical Analysis وتُمنح من قبل جمعية المحللين الفنيين بالمملكة المتحدة (6) وتحتاج إلى عام واحد للحصول عليها، وهي تعادل امتحان "ديتا" من المستوى الثاني DITA2. وهي تعطي حاملها امتيازًا بإلحاق "إم.إس.تي.إيه" MSTA باسمه، إشارة لعضويته الكاملة بالجمعية Member Society of Technical Analysts
www.sta-uk.org

وتقوم الجمعية المصرية للمحللين الفنيين بتنظيم هذه الامتحانات في القاهرة بالتنسيق مع الاتحاد الدولي والجمعيات الأهلية الأخرى؛ وذلك لكونها أحد الأعضاء الأساسيين بالاتحاد الدولي.

إن قراءة هذا الكتاب لن تجعل من القارئ محللاً فنيًا محترفًا؛ لكنها ستضع قدمه على بداية الطريق الصحيح للاحتراف في هذا المجال. فالطريق جد طويل.

عندما كنت في الولايات المتحدة الأمريكية لحضور إحدى الدورات التدريبية عام 2001م، تم تناول موضوع الرخص الدولية في التحليل الفني في محاضرة جاك شواجر Jack Schwager المحلل الفني المعروف وأعطى مثالاً على ذلك فقال: "إذا كنت تحب جراحة العيون، وقرأت كتابًا عنها فهذا لا يعطيك الحق في معالجة مرضى العيون. فلكي تقوم بهذا العمل يجب أن تكون لديك الشهادات اللازمة".

في النهاية أتوجه بالشكر، بالأصالة عن نفسي وبالنيابة عن جميع المحللين الفنيين في مصر للأستاذ / عبد المجيد المهيلمي على المجهود الرائع الذي بذله في هذا الكتاب لنشر مفاهيم وأساسيات ومبادئ ونظريات التحليل الفني في مصر والدول العربية بطريقة صحيحة، والذي أتمنى أن يكون نواة لخلق جيل جديد متميز من المحللين الفنيين العرب.

أيمن واكد
رئيس الجمعية المصرية للمحللين الفنيين
(العضو الأساسي بالاتحاد الدولي)
20 يونيو (حزيران) 2004م

(1) The Egyptian Society of Technical Analysts www.estaegypt.org
(2) International Federation of Technical Analysts www.ifta.org
(3) Market Technicians Association www.mta.org
(4) Nippon Technical Analysts Association www.ntaa.gr.jp
(5) Jordan Technical Analysts Society
(6) Society of Technical Analysts Ltd www.sta-uk.org

ARBEL, Avner & Kaff, Albert E. *Crash. Ten Days in October...Will It Strike Again?* Chicago, Illinois. Longman Financial Services Publishing, 1989.
* BALAN, Robert. *Elliott Wave Principle Applied to the Foreign Exchange Markets.* Robert Balan and BBS Publications Ltd. A Vallion Company, 1989.
* BECKMAN, Robert. *Power Timing. The Amazing Wave Principle.* Hampshire, UK. Milestone Publications, 1992.
BELVEAL, L. Dee. *Charting Commodity Market Price Behavior.* 2nd edition. Homewood, Illinois. Dow Jones-Irwin, 1985.
BENSIGNOR, Rick. *New Thinking in Technical Analysis.* Princeton, NJ. Bloomberg Press, 2000.
BERNSTEIN, Jacob. *The Handbook of Commodity Cycles: A Window on Time.* New York, NY. John Wiley & Sons, Inc., 1982.
BERNSTEIN, Jake. *Market Masters.* Dearborn Financial Publishing, Inc., USA, 1994.
BERNSTEIN, Jake. *Why Traders Lose, How Traders Win. Timing Futures Trades with Daily Market Sentiment.* Chicago, Illinois: Probus Publishing Company, 1992.
BLUMENTHAL, Earl. *Chart for Profit Point & Figure Trading.* Larchmont, NY: Investors Intelligence, 1975.
BOLTON, A. Hamilton. *The Elliott Wave Principle: a Critical Appraisal.* Hamilton, Bermuda: Monetary Research, 1960.
BREALEY, Richard. *An Introduction to Risk & Return.* 2nd edition. Oxford, UK. Basil Blackwell, 1983 by the Massachusetts Institute of Technology.
BRESSERT, Walter J. & James Hardie Jones. *The HAL Blue Book: How to Use Cycles with an Overbought/Oversold and Momentum Index for More Consistent Profits.* Tuscon, AZ: HAL Market Cycles, 1984.
BRESSERT, *Walter. The Power of Oscillator/Cycle Combinations.* Tuscon: Walter Bressert & Associates, 1991.
CARRET, Philip L. *The Art of Speculation.* New York. Barron's 1930. Fraser Publishing Co. revised edition. 5th printing, 1993.
COHEN, A.W. *How to Use the Three-Point Reversal Method of Point & Figure Stock Market Timing.* 8th revised edition. Larchmont, NY: Chartcraft, 1982.

COLBY, Robert M. & Thomas A. Meyers. *The Encyclopedia of Technical Market Indicators.* Homewood, Illinois. Dow Jones-Irwin, 1988.
* DEMARK, Thomas. *The New Science of Technical Analysis.* New York, NY. John Wiley & Sons, Inc. 1994.
DEVILLIERS, Victor. *The Point and Figure Method of Anticipating Stock Price Movements: Complete Theory and Practice.* Brightwaters, NY: Windsor Books, Orig. 1933, reprinted 1975.
DEWEY, Edward R with Og Mandino. *Cycles, the Mysterious Forces That Trigger Events.* New York, NY Manor Books, 1973.
DOBSON, Edward D. *Understanding Fibonacci Numbers.* Greenville, SC: Traders Press, Inc., 1984.
* EDWARDS, Robert D. & John Magee. *Technical Analysis of Stock Trends.* Boston, MA: John Magee, Inc., 1981.
ELLIOTT, Ralph N. (edited by Robert Prechter). *The Major Works of R.N.Elliott.* Chappaqua, NY: New Classics Library, 1980.
FISCHER Robert. *Fibonacci Applications and Strategies for Traders.* New York, NY. John Wiley & Sons, Inc.1993.
* FROST, Alfred J. and Robert R. Prechter. *Elliott Wave Principle, Key to Stock Market Profits.* Chappaqua, NY: New Classics Library, 1978.
GANN, W.D. *How to Make Profits in Commodities,* revised edition. Pomeroy, WA: Lambert-Gann publishing, Orig. 1942, reprinted 1976.
GLEICK, James. *Chaos: Making a New Science.* London, UK. Abacus Book. 1993.
Hadady, R. Earl. *Contrary Opinion: How to Use it for Profit in Trading Commodity Futures.* Pasadena, CA: Hadady Publications, 1983.
HURST, J.M. *The Profit Magic of Stock Transaction Timing.* Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall, 1970.
HYERCZYK, James A. *Pattern, Price & Time. Using Gann Theory in Trading Systems.* New York, NY. John Wiley & Sons, Inc.
KAUFMAN, Perry J. *Commodity Trading Systems and Methods.* New York: Wiley, 1978.
KAUFMAN, Perry J. *Technical Analysis of the Futures Markets.* New York: Wiley, 1980.
KINDLEBERGER, Charles P. *Manias, Panics, and Crashes. A History of Financial Crises.* N.Y. BasicBooks, HarperCollins Publishers. Revised edition, 1989.

KROLL, Stanley. *Kroll on Futures Trading Strategy.* Homewood, Illinois. Dow Jones-Irwin, 1988.

KROLL, Stanley. *The Professional Commodity Trader.* Greenville, SC: Traders Press, Inc. 1985.

LEBON, Gustave. *The Crowd. A Study of the Popular Mind.* Greenville, SC: Traders Press, Inc., 1994. Orig. 1897.

* LEFEVRE, Edwin. *Reminiscences of a Stock Operator.* Greenville, SC: Traders Press, Inc., 1985. Orig. 1923.

MACKAY, Charles. *Extraordinary Popular Delusions and The Madness of Crowds.* Greenville, SC: Traders Press, Inc., 1994. Orig.1841.

MARISCH, Gerald. *The W.D.Gann Method of Trading. A Simplified, Clear Approach.* Brightwaters, N.Y. Windsor Books, 1990.

MAYER, Martin. *Markets Who plays Who risks Who gains Who loses.* London, UK. Simon & Schuster, 1988.

MEYERS, Thomas A. *The Technical Analysis Course.* Chicago, Illinois: Probus Publishing Company, 1989.

* MORRIS, Gregory L. *CandlePower.* Chicago, Illinois: Probus Publishing Company, 1992.

MURPHY, John J. *Intermaket Technical Analysis. Trading Strategies for the Global Stock, Bond, Commodity and Currency Markets.* New York, NY. John Wiley & Sons, Inc., 1991.

* MURPHY, John J. *Technical Analysis of the Futures Markets.* New York, NY: New York Institute of Finance. Prentice-Hall, 1986.

NEELY, Glen. *Elliott Wave in Motion.* New York, Windsor Books, 1990.

NEIL, Humphrey B. *The Art of Contrary Thinking.* The Caxton Printers, Ltd. Caldwell, Idaho 1992. 5th and enlarged edition.

* NISON, Steve. *Japanese Candlestick Charting.* NYIF Simon & Schuster, 1991.

O'HIGGINS, Michael with Downes, John. *Beating the Dow.* N.Y. HarperPerennial, HarperCollinsPublishers, 1992.

PLUMMER, Tony. *Forecasting Financial Markets.* New York, NY. John Wiley & Sons, Inc., 1991.

* PRING, Martin. *Technical Analysis Explained,* 2nd edition. N.Y. McGraw- Hill, 1985.

RHEA, Robert. *The Dow Theory.* Barron's, 1932.

* ROBBINS, Joel. *High Performance Futures Trading.* Chicago, Illinois: Probus Publishing Company, 1989.
* SCHWAGER, Jack D. *A Complete Guide to the Futures Markets: Fundamental Analysis, Technical Analysis, Trading, Spreads, and Options.* New York: NY Wiley, 1984.
SCHWAGER, Jack D. *Market Wizards,* N.Y. HarperBusiness, HarperCollinsPublishers, 1990.
SCHWAGER, Jack D. *The New Market Wizards.* N.Y. HarperBusiness, HarperCollins Publishers, 1994.
SHARP, Robert M. *The Lore and Legends of Wall Street.* Homewood, Illinois. Dow Jones-Irwin, 1989.
SHIMIZU, Seiki. *The Japanese Chart of Charts.* Tokyo: Tokyo Futures Trading Publishing Co., 1986.
SKLAREW, Arthur. *Techniques of a Professional Commodity Chart Analyst.* New York: Commodity research Bureau, 1980.
SOROS, George. *Soros on Soros. Staying Ahead of the Curve.* New York, NY. John Wiley & Sons, Inc., 1995.
SOROS, George. *The Alchemy of Finance.* New York, NY. John Wiley & Sons, Inc., 1994.
TEWELES, Richard J., and Jones, Frank J. *The Futures Game.* 2nd edition. McGraw-Hill, 1987.
TRAIN, John. *The Money Masters.* N.Y. HarperBusiness, HarperCollins Publishers, 1994.
TRAIN, John. *The New Money Masters.* N.Y. HarperBusiness, HarperCollins Publishers, 1994.
WAGNER, Gary S. & Matheny, Bradley L. *Trading Applications of Japanese Candlestick Charting.* New York, NY. John Wiley & Sons, Inc., 1994.
WILDER, J. Welles. *New Concepts in Technical Trading Systems.* Greenboro, NC: Trend Research, 1978.
WILLIAMS, Larry R. *How I made $1,000,000 Trading Commodities Last Year,* 3rd edition. Monterey, CA: Conceptual Management, 1979.

أهم الكتب الإنجليزية المقترح قراءتها مُشار إليها بعلامة * ويوصي الكاتب بدراستها.
يمكن الحصول عليها من شركة Traders Press وموقعها www.traderspress.com

قائمة الرسوم البيانية

دعوة للتواصل

تستقر المصطلحات الفنية بالاستخدام فهى لا توجد في فراغ . وطبيعي ألا يألف بعضها بعض القراء ولا يستسيغوها في بادئ الأمر. والأمل هو أن يشيع استخدام المصطلح فيقبله المتعاملون أو أن يأتي أحدهم بأفضل منه ويأخذ مكان المصطلح المستخدم في هذا الكتاب.

ولقد اجتهد مؤلف هذا الكتاب بقدر الإمكان لصياغة أفضل المصطلحات الفنية باللغة العربية، إلا أنه يقبل باستحالة التوفيق في جميع الحالات. وعليه فإنه يقبل كلمات عربية أخرى تعبر عن الفكرة وتبين المعنى بأكثر مما يفيده المصطلح الذي اختاره.

وفي هذا الصدد، يدعو الكاتب القراء إلى الكتابة إليه مباشرة باقتراحاتهم، وبملاحظاتهم وتعليقاتهم على كل ما جاء بالكتاب حتى تجيء طبعاته التالية أفضل بإذن الله.

ومن أجل تحقيق هذا الاتصال المرجو، رجاء المراسلة على:

العنوان البريدي:

ص.ب. 49 الزمالك 11211- القاهرة- ج.م.ع.

أو العنوان الإلكتروني:

mehelmy@link.net

الكاتب في سطور

عبد المجيد المهيلمي



- من مواليد القاهرة عام 1949م.
- خريج مدرسة الليسيه الفرنسية بالقاهرة.
- حاصل على بكالوريوس التجارة عام 1972م - شعبة إدارة الأعمال - جامعة القاهرة.
- له خبرة طويلة في مجال البنوك والاستثمار وإدارة الأموال.
- شارك في العديد من المؤتمرات والدورات المتخصصة في أعمال الخزانة وأسواق النقد والمال والصرف الأجنبي في شتى أنحاء العالم.
- عمل كرئيس للخزانة وكبير المضاربين لعدد من المصارف في أكثر من دولة عربية. كما عمل في أكبر البنوك والمؤسسات المالية الدولية بالمراكز المالية الدولية الرئيسية وأهمها لندن وباريس والبحرين والرياض.
- تخصص في إدارة محافظ الاستثمار بلندن كممثل عام بهيئة الأوراق المالية والأسواق المستقبلية البريطانية SFA.
- حاصل على شهادة التحليل الفني من جمعية المحللين الفنيين STA بالمملكة المتحدة، وهي إحدى الرخص الدولية الثلاث للعمل كمحلل فني بالأسواق المالية الدولية.
- عضو أساسي بجمعية المحللين الفنيين بالمملكة المتحدة MSTA، وعضو بالاتحاد الدولي للمحللين الفنيين IFTA.
- نُشرت له العديد من المقالات عن التحليل الفني والمضاربة والاستثمار في كبريات الصحف العربية.
- قام بإلقاء محاضرات وإدارة دورات تدريبية في أكثر من دولة عربية، وتمرين العديد من المضاربين والمستثمرين العرب ومتداولي النقد والصرف الأجنبي بالمصارف العربية.
- قام بتصميم برنامج تدريبي خاص حول التحليل الفني بالمعهد المصرفي المصري بالقاهرة التابع للبنك المركزي المصري، وبالدول العربية تحت رعاية الشركة البريطانية DSL Consultants Limited بلندن.

رقم الإيداع: 16124 / 2004

الترقيم الدولي: ISBN 977-17-1677-8

طبعت بشركة البلاغ للطباعة والنشر والتوزيع
القاهرة - مصر - ت ، ٧٩٤٩٥١٥٠ - ٧٩٦٢٤١٦

"كتاب العصر ... يخاطب في محتوياته الثرية الأسواق المالية باهتماماتها وهمومها وتطلعاتها وتنبؤاتها ... وهو يعد دليل عمل متميزا لكل من يعمل فيها او يتعامل معها ... مؤسسات وأفرادا "
د. مصطفى هديب
رئيس الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية

"كتاب لا غنى عنه للمستثمر الجاد يضم أهم مبادئ ونظريات التحليل الفني لتحديد اتجاهات الأسعار في سوق المال"
خالد الطويل
نائب رئيس الجمعية المصرية للأوراق المالية (ECMA)
عضو مجلس إدارة بورصتي القاهرة والإسكندرية

"كتاب مهم طال انتظاره، يمتاز بدقة المعلومات واللغة السهلة للجميع. يغطي لأول مرة باللغة العربية نظريات التحليل الفني وتطبيقاتها العملية"
عمرو الجنايني
رئيس الاتحاد العربي للمتداولين في الأسواق المالية

"الكتاب يقدم للقارئ العربي مجموعة من المعلومات الأساسية التي يحتاج لها كل متعامل في الأسواق المالية مع تطبيقات عملية تساعد على فهم أصول التحليل الفني كما هو متبع في المحافل الدولية. وبذلك يمثل إضافة ضرورية للمشتغلين في البورصات والمصارف والمؤسسات المالية العربية"
د. هالة حلمي السعيد
المدير التنفيذي للمعهد المصرفي المصري

"التحليل الفنى هو أهم طرق معرفة حركة الأسعار في الأسواق، قراءة هذا الكتاب الذي وضع فيه مؤلفه كل خبراته التي اكتسبها على مدار سنوات طويلة من العمل بالأسواق العالمية، يجب أن تكون بداية طريقك لفهم حركة الأسعار والتعرف على اتجاهاتها"
أيمن واكد
رئيس الجمعية المصرية للمحللين الفنيين (ESTA)

"الكتاب يمثل جهدا طيبا وإضافة ضرورية للمكتبة العربية، فهو ... مجموعة كبيرة من المعلومات والأفكار اللازمة لفهم التحليل الفني ... القارئ العربي فيه أداة مفيدة لإحاطته بهذا الموضوع المهم"
د. حازم الببلاوي
مستشار صندوق النقد العربي - أبوظبي



"شرح واف لأساليب التحليل الفني ... وخريطة واضحة للقارئ الراغب في أن يصبح مستثمرا ومضاربا متفوقا"
جود نيوز فور فاينانشيال نيوز